

PROSPECTO INFORMATIVO

DOLPHY PLAZA COMERCIAL, S.A.

Sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No.1,366 del 17 de enero del 2014 de la Notaría Decima del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 824445, Documento 2537861 del Registro Público desde el 23 de enero del 2014, domiciliada en Panamá, Rep. de Panamá. y con domicilio comercial en Calle 50 y Via Porras, Edificio BMW Plaza, Piso 10, Panamá, Rep. de Panamá, teléfono +507 307-5077, fax +507 307-5108.

US\$30,000,000.00
Bonos Corporativos

Oferta Pública de Bonos Corporativos (los "Bonos") de Dolphy Plaza Comercial, S.A. (el "Emisor"). Los Bonos de la Emisión tendrán un valor nominal de hasta treinta millones de dólares (US\$30,000,000), emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de mil dólares (US\$1,000) y sus múltiplos. La Emisión contiene dos series: la "Serie A" y la "Serie B", cuyos montos serán determinados por el Emisor antes de la Fecha de Oferta de cada una de las Series.

Los Bonos de la Serie A y de la Serie B devengarán una tasa de interés anual fija o variable que será determinada por el Emisor antes de efectuar la oferta de venta de dicha Serie. Los Bonos de cada una de las Series devengarán intereses trimestralmente los días treinta (30) de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, de cada año, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta la cancelación total de los Bonos, lo que ocurra primero. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Periodo de Interés, incluyendo el primer día de dicho Periodo de Interés, pero excluyendo la Fecha de Pago en que termina dicho Periodo de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. El pago a capital de cada una de las Series se realizará según se detalla en la sección III.A.4 del Prospecto Informativo. La Fecha de Oferta, la Fecha de Emisión, el monto de los Bonos, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento, y el detalle de la garantía de los Bonos, de cada una de las Series, serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente los Bonos, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones como se estipula en la sección III.A.10 del Prospecto Informativo. Los Bonos estarán garantizados a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con Prival Trust, S.A., como Fiduciario en beneficio de los Tenedores Registrados que contendrá (i) primera hipoteca y anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca cuyo valor de avalúo represente por lo menos el 130% del Saldo Insoluto de los Bonos; (ii) anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis; (iii) cesión irrevocable y suspensiva de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis, otorgados en garantía, cuyo valor de los cánones de arrendamiento anuales represente por lo menos uno punto veinte veces (1.20x) el servicio sobre la deuda del mismo periodo anual; (iv) cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Emisor y que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías, y; (v) cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los gravámenes (netos de los gastos y costas de ejecución). De colocarse el 100% de los Bonos, la Emisión representaría 3,000 veces el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2016.

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100%

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

Denominación	Precio al público	Gastos y comisiones de la Emisión*	Monto neto al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$10.73	US\$989.27
Total	US\$30,000,000	US\$321,831.50	US\$29,678,168.50

* Incluye comisión de venta estimada

Fecha de Impresión: 13 de octubre de 2017

Fecha de Oferta Inicial: 20 de octubre de 2017

Resolución SMV No. 560-17 del 13 de octubre de 2017

EMISOR

DOLPHY PLAZA COMERCIAL, S.A.
BMW Plaza, Piso 10
Calle 50 y Vía Porras
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfono: 507 307-5077, Fax 507 307-5108
Atención: Diego Ferrer
dferrer@grupoverdeazul.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA

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

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA

PRIVAL SECURITIES, INC.
Calle 50 y Calle 71, San Francisco
Apartado Postal 0832-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-1900 Fax 303-1939
Atención: Juan Carlos Clement
jcclement@prival.com

LISTADO DE VALORES

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

ASESORES LEGALES

QUIJANO & ASOCIADOS
Edificio Salduba, Tercer Piso
Calle 53 Este, Urbanización Marbella
Apartado 0816-02884
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 269-2641, Fax 263-8079
Atención: Oliver Muñoz Esquivel
quijano@quijano.com

ESTRUCTURADOR

PRIVAL BANK, S.A.
Calle 50 y Calle 71, San Francisco
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-1900, Fax 303-1939
Atención: Carlos E. Duque Chevalier
cduque@prival.com

AGENTE FIDUCIARIO

PRIVAL TRUST, S.A.
Calle 50 y Calle 71, San Francisco
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-1900, Fax 303-1939
Atención: Ingrid Chang
ichang@prival.com

REGISTRO DE VALORES

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

CENTRAL DE CUSTODIA

CENTRAL LATIIONAMERICANA DE VALORES, S.A.
("LATINCLEAR")
Edificio Bolsa de Valores de Panamá – Planta Baja
Ave. Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Teléfono: 214-6105, Fax 214-8175
Atención: Maria Guadalupe Caballero
latinc@latinclear.com
www.latinclear.com.pa

AUDITORES EXTERNOS

DELOITTE
Torre Banco Panamá, piso 12
Apartado Postal 0816-01558
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 303-4100, Fax 269-2386
Atención: Luis Castro
luiscastro@deloitte.com.pa

INDICE

I. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA.....	6
II. FACTORES DE RIESGO	12
A. De la Oferta	12
B. Del Emisor	16
C. Del Entorno	17
D. De la Industria	18
III. DESCRIPCION DE LA OFERTA.....	19
A. Detalles de la Oferta	19
1. Clase y Denominación, Emisión, Autenticación, Fecha y Registro de los Bonos	19
2. Precio de Venta.....	20
3. Fecha de Vencimiento y Pago de Capital.....	21
4. Tasa, Computo, Pago de Interés e Intereses Moratorios.	21
5. Lugar y forma de pago de los Bonos:.....	22
6. Dinero no reclamados.....	24
7. Mutilación, Destrucción, Pérdida o Hurto del Bono Físico:	24
8. Título, Transferencia y Canje de los Bonos:	25
9. Redención Anticipada	26
10. Modificaciones y cambios.....	27
11. Agente de Pago, Registro y Transferencia	28
12. Declaraciones.....	32
13. Obligaciones de Hacer.....	33
14. Obligaciones de No Hacer.....	36
15. Condiciones Financieras.....	37
16. Eventos de Incumplimiento	38
17. Notificaciones.....	40
B. Plan de distribución de los Bonos	41
C. Mercados	42
D. Gastos de la Emisión	43
E. Uso de los fondos recaudados	43
F. Impacto de la Emisión	44
G. Garantía de la Emisión	45
1. Estructura de garantías:.....	45
2. Listado de Locales Comerciales que se otorgarán como garantía de la Emisión.	62
3. Reseña del Avaluador	65
IV. INFORMACION DEL EMISOR	66
A. Historia y desarrollo del Emisor.....	66

B.	Capitalización y endeudamiento.....	66
C.	Capital Accionario	67
D.	Pacto Social y Estatutos.....	67
1.	Junta Directiva	67
2.	Representación Legal	67
3.	Junta General de Accionistas	67
4.	Negocios.....	68
E.	Descripción de negocios del Emisor	68
1.	Descripción de giro de negocios	68
2.	Descripción de la Industria y Mercados en los que Compite.....	69
F.	Principales mercados en que compite.....	70
G.	Restricciones Monetarias	70
H.	Litigios legales	70
I.	Sanciones administrativas.....	70
J.	Estructura corporativa	71
K.	Propiedades, Planta y Equipo	71
L.	Inversiones y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.	71
M.	Información de tendencias	71
1.	Tendencias macroeconómicas	71
2.	Tendencias de la Industria de Alquiler de Locales Comerciales	72
V.	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR.	73
A.	Resumen de las cifras financieras del Emisor	73
B.	Discusión y análisis de los resultados de operaciones y de la situación financiera del Emisor al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 31 de marzo de 2017.	74
1.	Activos y liquidez.....	74
2.	Recursos de capital	74
3.	Resultados de las operaciones.....	75
C.	Análisis de perspectivas del Emisor.....	75
VI.	DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS	76
A.	Directores.....	76
B.	Empleados de importancia y asesores	77
C.	Asesores legales.....	79
D.	Designado por Acuerdo o Entendimientos	80
E.	Compensación	80
1.	Directores y dignatarios	80
2.	Ejecutivos principales.....	80
F.	Gobierno Corporativo	80

G.	Empleados.....	82
H.	Propiedad accionaria	82
VII.	ACCIONISTAS	83
A.	Identidad y número de acciones	83
B.	Presentación tabular de la composición accionaria	83
VIII.	PARTES RELACIONADAS, VINCULOS y AFILIACIONES	85
IX.	TRATAMIENTO FISCAL	86
A.	Impuesto sobre la Renta con respecto a ganancias de capital	86
B.	Impuesto sobre la Renta con respecto a intereses.....	86
X.	INFORMACION ADICIONAL	87
XI.	ANEXO 1 - TERMINOS DEFINIDOS	88
XII.	ANEXO 2 – ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS	93

I. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la oferta. El inversionista potencial, interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente prospecto informativo.

Aquellos términos en mayúscula están definidos en la sección XI del presente documento.

Emisor:	Dolphy Plaza Comercial, S.A. (en adelante "Emisor").
Instrumento:	Emisión Pública de Bonos Corporativos registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores.
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América ("Dólares").
Monto de la Oferta:	La emisión total será por hasta treinta millones de Dólares (US\$30,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta, dividido en dos series a saber, que en conjunto son los "Bonos". Los montos de la Serie A y de la Serie B serán determinados por el Emisor antes de efectuar la oferta de venta de cada una de las Series, y serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.
Fecha de Oferta Inicial:	20 de octubre de 2017.
Fecha de Oferta:	Para cada Serie, fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de la Series, que será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.
Fecha de Vencimiento:	Aquella que se estipule como tal en cada uno de los Bonos de la Emisión, y que será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante un

suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Tasa de interés: Aquella tasa de interés anual fija o variable que se estipule respectivamente en los Bonos de la Serie A y en los Bonos de la Serie B, que será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos con dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Base de Calculo: La base para el calculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 360.

Garantías: Los Bonos estarán garantizados a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con Prival Trust, S.A., cuyo patrimonio estará comprendido por las siguientes garantías (para mayor información referirse a la sección III-G):

- a. Primera hipoteca y anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca cuyo valor de avalúo representa por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos.
- b. Anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis.
- c. Cesión irrevocable y suspensiva de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis. La cesión es válida desde la fecha de la firma del Contrato de Cesión; sin embargo, queda sujeta para su plena eficacia jurídica y para su ejecución, a la condición de que sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado, de conformidad con lo estipulado en el Fideicomiso de Garantía y en el Prospecto Informativo. En tanto no sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado, la cesión otorgada mediante el Contrato de Cesión quedará en suspenso y no surtirá efecto, por lo que el Cedente continuará actuando como Arrendador, y por ende seguirá recibiendo los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento para su utilización.

- d. Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Emisor y que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías, y;
- e. Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los gravámenes (netos de los gastos y costas de ejecución).

Forma y denominación de los bonos:

Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (US\$1,000) y múltiplos de dicha denominación (ver sección sección III.A.1)

Pago de Capital:

Serie A: El pago de capital de los Bonos de la Serie A será realizado en la Fecha de Vencimiento.

Serie B: El pago de capital de los Bonos de la Serie B será de acuerdo al siguiente cronograma de pago:

Año	Pago Trimestral	Pago Anual
1	0%	0%
2	1.50%	6.00%
3	1.625%	6.50%
4	1.75%	7.00%
5	1.875%	7.50%
6	2.125%	8.50%
7	2.375%	9.50%
Al Vencimiento		55.00%

Fechas de Pago:

La fecha de pago de interés en relación a los Bonos de cada Serie serán trimestralmente los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre, y 30 de diciembre cada año, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del Bono fuese pagado en su totalidad, cualquiera que ocurra primero.

En caso de que dicha Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, en cuyo caso la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago a

dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.

Redención anticipada:

El Emisor podrá, a su entera disposición y en cualquier Día Hábil, redimir voluntariamente los Bonos de la Serie que corresponda, ya sea total o parcialmente, el Saldo Insoluto de la Emisión, pagando una penalidad según se detalla a continuación:

Año	Penalidad
1	2%
2	2%
3	1%
4	1%
5	0%
6	0%
7	0%

En los casos de redenciones parciales por el Emisor, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de un millón de dólares (US\$1,000,000.00), a menos que el Saldo Insoluto de la Serie que corresponda sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto de dicha Serie. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Serie que corresponda.

Para mayor información ver Sección III.A.10.

Uso de los fondos:

Los fondos derivados de la Emisión, neto de comisiones y gastos estimados serán utilizados para cancelar el saldo insoluto del Contrato de Línea de Crédito Interina de Construcción Sindicada del centro comercial Santa Maria Plaza por un monto de US\$27,983,059.39 al 25 de mayo de 2017. Los fondos remanentes, producto de la Emisión serán utilizados por el Emisor para la finalización de la construcción de la plaza Santa María Business District.

Tratamiento fiscal:

Ganancias de Capital: El Artículo 334 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal y como éste ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, y conforme lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada mediante la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del

impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, que dimanen de la enajenación de los valores siempre y cuando los valores estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 2 del precitado artículo.

Intereses: El Artículo 335 del Decreto Ley 1 de 1999, tal como ha sido modificada y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal de Panamá, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizados.

Exoneración de Responsabilidad:

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos. Cada Tenedor Registrado de los Bonos debe consultar su propio asesor legal o auditor con respecto a los impuestos que le sean aplicables en relación con la compra, tenencia y venta de los Bonos.

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

Agente Estructurador y
Agente de Pago, Registro y
Transferencia:

Prival Bank, S.A.

Casa de valores y puesto de bolsa: Prival Securities, Inc.

Fiduciario: Prival Trust S.A.

Modificaciones y cambios: Ver sección III.A.11.

Asesores legales: Quijano & Asociados

Leyes aplicables: La Emisión se registrará por las leyes de la República de Panamá

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

Custodio: Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear").

II. FACTORES DE RIESGO

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

A. De la Oferta

Riesgo de Pago de Intereses y Capital de los Bonos Corporativos: La fuente principal de los ingresos del Emisor lo constituirán los pagos en concepto de cánones de arrendamiento que efectuarán los arrendatarios de los Locales Comerciales ubicados en el Centro Comercial Santa María Plaza; por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de la totalidad de los Bonos dependerá sustancialmente de un alto porcentaje (%) de ocupación de estos Locales Comerciales, una baja desocupación puede poner en riesgo el repago de Capital e Intereses de los Bonos que sean emitidos.

Riesgo de Ausencia Temporal de Constitución de las Garantías: Los Bonos a la fecha de autorización del registro de la presente Emisión no cuentan con garantías. El Emisor deberá constituir e inscribir la primera hipoteca sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y la anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía y suscribir el Contrato de Cesión, dentro de un plazo de noventa (90) días calendarios contados a partir de la Fecha de Oferta Inicial.

Riesgo de Gravámenes Hipotecarios y Anticréticos sobre los Bienes Inmuebles: A la fecha de autorización del registro de la presente Emisión y Prospecto Informativo, la Finca con Folio Real 367559 se mantiene hipotecada por un monto total de US\$28,000,000.00, a favor de Prival Trust, S.A., como fiduciario de un fideicomiso de garantía constituido por el Emisor, para garantizar las obligaciones derivadas de un Contrato de Línea de Crédito Interina de Construcción Sindicada, suscrito con Bac International Bank, Inc., Banco Aliado, S.A., Banco Internacional de Costa Rica, S.A., Banco Lafise de Panamá, S.A. y Prival Bank, S.A., hasta por la suma de Veintiocho Millones de Dólares (US\$28,000,000.00), para el financiamiento del 87% de los costos directos de construcción del Centro Comercial Santa María Plaza, ubicado en Santa María Business District, Ciudad de Panamá, República de Panamá, y el cual será cancelado con los fondos provenientes de esta Emisión. En el caso que el gravamen no pueda ser cancelado, no se podrá constituir e inscribir la primera hipoteca y anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y la anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo establecido de noventa (90) días calendarios a partir de la Fecha de Oferta Inicial.

Riesgo de Cesión Suspensiva de Cánones de Arrendamientos: el Emisor recibirá los cánones de arrendamiento, mientras no se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado cumpliéndose así la condición suspensiva.

Riesgo de Incumplimiento de las Condiciones Financieras al Primer Año de la Emisión: El incumplimiento de las Condiciones Financieras durante el primer año de la Emisión no se considerará como un

incumplimiento de los términos y condiciones de la Emisión. Los accionistas del Emisor, podrán complementar con aportes de capital, los flujos de los pagos de los cánones de arrendamientos de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y de los Locales Comerciales dados en Anticresis, para los fines de dar cumplimiento a las Condiciones Financieras.

Riesgo por Ausencia de Cuenta de Reserva de Intereses: la presente Emisión no cuenta con una cuenta de reserva de intereses que mantenga fondos contingentes para afrontar el incumplimiento del pago de intereses de la Emisión por parte del Emisor.

Riesgo por Ausencia de Cuenta de Concentración de Efectivo: la presente Emisión no cuenta con una cuenta de concentración de efectivo, el Emisor recibirá el flujo producto de los cánones de arrendamiento en una cuenta operativa a su nombre.

Riesgo de Segregación, Fusión, Sustitución o Reemplazo de los Bienes Fideicomitidos: La segregación, fusión, sustitución o reemplazo de bienes fideicomitidos pueden afectar la liquidez de éstos en caso que el Fiduciario necesite liquidarlos. Este mecanismo de reemplazo puede menoscabar su valor de venta rápida en detrimento de los Tenedores Registrados de los Bonos.

Riesgo por Ausencia de calificación de riesgo: No se cuenta, por el momento, con una calificación de riesgo que proporcione al inversionista una opinión actualizada relativa al riesgo de la presente Emisión.

Riesgo de Condiciones Financieras: Los términos y condiciones de los Bonos contienen acuerdos y restricciones financieras, según se detallan en la sección III.A.14, III.A.15 y III.A.16 de este Prospecto Informativo, que podrían limitar la flexibilidad financiera y operativa del Emisor.

Riesgo de Disminución del Valor de los Bienes Fideicomitidos: En la Cláusula Décima Segunda del Contrato de Fideicomiso se establece la facultad del Fiduciario para deducir los honorarios y gastos directamente de los bienes fideicomitidos, en el evento que fuesen exigibles y estuvieran pendientes de pago, por lo cual todas estas deducciones conllevarán una disminución del valor de los bienes fideicomitidos en menoscabo de los beneficiarios del Fideicomiso de Garantía.

Riesgo por Disminución de los Fondos Producto de la Liquidación de la Garantía: En donse se indique que una vez sean liquidados los bienes producto de una liquidación de garantías, el pago de Capital e Intereses de los Bonos será la última obligación a cancelar; lo que puede significar un monto menor de lo que representan las obligaciones con respecto a los Bonos.

Riesgo de Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones: La cuenta por pagar con partes relacionadas y cuenta por pagar accionistas no mantiene condiciones de pago, vencimiento, ni generan intereses.

Prival Bank S.A. actúa como estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión. Ricardo Zarak, miembro de Prival Bank S.A. es director de LatinClear.

Prival Trust, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la Emisión.

Prival Securities, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Puesto de Bolsa y Casa de Valores del Emisor.

El Emisor mantiene una Línea de Crédito Sindicada, en la cual participa Prival Bank, S.A. y es por un monto de US\$1,000,000.00, que el Emisor cancelará con los fondos de la presente Emisión.

Riesgo de Prelación: El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre los demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en casos de quiebra o concurso de acreedores. En caso de que el Emisor se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto de la presente oferta de Bonos, la Emisión no tendría prelación sobre las deudas que pudieran contraer el Emisor en el desarrollo del negocio.

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

Riesgo de Obligaciones de Hacer y No Hacer: El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección III.A.13 y III.A.14 de este Prospecto Informativo y en los Bonos o de cualesquiera términos y condiciones de los Bonos o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión conllevará, siempre que dicho incumplimiento de lugar al derecho 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 Renovación de Contratos de Arrendamiento: No existe garantía de que los Contratos de Arrendamiento serán renovados en su fecha de expiración, ni con que los términos y condiciones a la renovación serán similares a los actuales. Si a su respectivo vencimiento los contratos no son renovados o reemplazados en términos y condiciones similares a los actuales se podría afectar la capacidad del Emisor de pagar los intereses y capital de los Bonos.

Riesgo de Disminución del Precio de Alquiler de las Propiedades: Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente la capacidad de pago de la Emisión.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía: La Emisión estará garantizada por un Fideicomiso de Garantía a favor de sus Tenedores Registrados. Los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado y por consiguiente su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la Emisión. Entre algunas de las razones que pueden afectar el valor

de la garantía podemos mencionar: (i) por cambios en el valor comercial de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y de los Locales Comerciales dados en Anticresis 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 (ii) por el incumplimiento por parte de los arrendatarios a los Contratos de Arrendamiento sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis en lo que concierne a su cuidado y mantenimiento.

Riesgo de Redención Anticipada: El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente los Bonos de acuerdo a lo establecido en la sección III.A.10 de este Prospecto y con base en los términos de los Bonos. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir dichos Bonos, en cuyo caso los Tenedores podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior, aunque la redención se realice a un sobreprecio. Por otro lado, si un inversionista adquiere los Bonos por un precio superior a su valor nominal, y se lleva a cabo una redención anticipada de los Bonos por parte del Emisor, el rendimiento para el inversionista podría verse afectado negativamente.

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

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

Riesgo por Vencimiento Anticipado: La presente Emisión conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento, que en caso de que se suscite algunos de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la presente Emisión, tal como se describe en la sección III.A.16 de este Prospecto Informativo.

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

Riesgo de Modificación de Términos y Condiciones: El Emisor podrá modificar en cualquier momento los términos y condiciones de esta Emisión, según se detalla en la sección III.A.11 del Prospecto. Una modificación de los términos y condiciones de la oferta puede afectar adversamente los intereses de los

Tenedores Registrados de los Bonos. En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Bonos que requieren la aprobación previa de los Tenedores Registrados de acuerdo con lo contemplado en la sección III.A.11 del Prospecto, se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4 -2003.

B. Del Emisor

Riesgos de Pérdidas: Al periodo auditado del 31 de diciembre de 2016, el Emisor cuenta con una pérdida neta por US\$96,545.00, de igual manera el Emisor registró pérdidas netas por US\$162,454.00 y US\$150,287.00 a los cierres auditados del 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 correspondientemente.

Riesgo de Liquidez: La relación de activos circulantes / pasivos circulantes del Emisor al 31 de diciembre de 2016 es de cero punto cero cero seis veces (0.006x) y al 31 de marzo de 2017 es de cero punto doce veces (0.12x).

Riesgo por Alto Endeudamiento: La relación de Emisión / capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2016 es de dos mil ochocientos (2,800) veces.

Riesgo de Total Pasivos / Capital Pagado: La relación de pasivos totales / capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2016 es de tres mil setecientos setenta y un (3,771) veces. De colocarse el 100% de la Emisión, la relación pasivos totales / capital pagado sería de cuatro mil ciento dieciséis (4,116) veces.

Riesgo por Cuentas por Pagar Accionistas: Al 31 de diciembre de 2016 el Emisor mantiene cuentas por pagar accionistas por la suma de US\$5,643,295. A la fecha del presente Prospecto Informativo las cuentas por pagar accionistas no mantienen condiciones de pagos preestablecidas, tales como vencimiento, amortizaciones mensuales, tasa de interés, etc.

Riesgo de Ausencia de un Historial Operativo: El Emisor fue establecido en el año 2014 y a la fecha ha estado en la etapa de desarrollo y construcción de Santa María Plaza. Por lo tanto, carece de estados financieros operativos que permiten hacer un análisis del desempeño del negocio en cifras, como por ejemplo los ingresos.

Riesgo de Mercado: Si Santa María Plaza no logra atraer el número de visitantes que anticipan, los arrendatarios podrían rescindir anticipadamente o no renovar los mismos al vencimiento del periodo establecido lo que conllevaría a un deterioro del desempeño financiero del Emisor y por lo tanto de su capacidad para pagar los intereses y capital de la presente Emisión.

Riesgo de Ocupación de los Locales Comerciales: A la fecha del presente Prospecto, no se ha firmado la totalidad de los contratos de los locales comerciales de Santa María Plaza, por lo que no existe garantía que todos los contratos de arrendamiento restantes y/o futuros serán perfeccionados antes de la Fecha de Oferta Inicial de la presente Emisión.

Adopción Parcial de Gobierno Corporativo: El Emisor cuenta con la adopción parcial del Gobierno Corporativo, lo que podría incidir en forma negativa en los mecanismos de control y supervisión de los resultados operativos de la empresa; esto, a su vez podrían limitar las oportunidades de financiamiento de forma más efectiva y en mejores términos y condiciones.

Riesgo de Modificación de la Composición Accionaria: De acuerdo con las Obligaciones de No Hacer del Emisor, no podrá modificar la composición accionaria de forma que resulte en un cambio accionario en más de un 50%, salvo que dicha modificación sea el resultado de la ejecución de una obligación adquirida por el accionista controlante del Emisor con terceros y que haya sido garantizada con las acciones del Emisor.

C. Del Entorno

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

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

Riesgo Político: La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de electricidad relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud de dicho impacto en el abstracto. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de manera que afecte desfavorablemente el negocio y operaciones del Emisor y la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo los Bonos.

Riesgo de Cambios en Materia Fiscal: La Ley 18 de 2006 (la "Ley 18"), introduce algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley 1 de 1999 (la "Ley de Valores") que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, hoy Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, están exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una

enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozaría de dicha exención. A la fecha, la Ley 18 no ha sido regulada y, debido a que sus disposiciones no exceptúan de su ámbito de aplicación las enajenaciones de valores que se llevan a cabo fuera de Panamá, no está claro si las disposiciones de la Ley 18 aplicarían a las enajenaciones de los Bonos realizadas fuera de Panamá en transacciones que se lleven a cabo fuera de una bolsa de valores o mercado organizado.

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

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

D. De la Industria

Riesgo por Competencia: El colateral de la Emisión consiste primordialmente de hipotecas sobre locales comercial ubicados en Santa Maria Plaza. El aumento en la oferta de plazas similares puede tener un efecto adverso en el arrendamiento esperado de los mismos, y por tanto en su valor.

A modo de referencia, destacamos competidores de la Plaza, con la salvedad de que en base al concepto del "one-stop-shop" (todo en un solo lugar) del Emisor, algunos competidores son relevantes en conjunto y no a modo individual, por ejemplo: Atrio Mall en conjunto con el Supermercado Riba Smith y Novey, demás plazas comerciales de Costa del Este, de igual manera en conjunto. El Emisor considera que a modo individual, el Town Center Mall de Costa del Este es competencia también.

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

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

La Emisión realizada por el Emisor tiene un valor nominal total de hasta treinta millones de Dólares (US\$30,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta, dividido en dos series a saber, Serie A y Serie B, la cual fue autorizada por Acta de Junta de Accionistas adoptada el 13 de octubre de 2017, que modifica las Actas de Junta de Accionistas de fecha 9 de marzo y 31 de mayo de 2017. Además, esta Emisión fue autorizada para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores, bajo la Resolución SMV No. 560-17 de 13 de octubre de 2017. De colocarse el 100% de los Bonos, el monto total de la Emisión / Capital Pagado es de tres mil (3,000) veces al 31 de diciembre del 2016.

Los Bonos serán registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, listados en la Bolsa de Valores de Panamá, y estarán sujetos a los siguientes términos y condiciones.

Los accionistas del Emisor no tienen derecho de suscripción preferente de los Bonos. Igualmente, no tienen restricción alguna para la compra de los Bonos. No existen circunstancias específicas de la Emisión que puedan menoscabar la liquidez de los valores. No existe limitación de los derechos de los Bonos en cualquier otra obligación o contrato del Emisor.

1. Clase y Denominación, Emisión, Autenticación, Fecha y Registro de los Bonos

Para que los Bonos sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por dos dignatarios del Emisor. Adicionalmente, los Bonos deberán ser debidamente autenticados y fechados por un empleado autorizado del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho Bono o, en relación con Bonos Globales, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo. La autenticación de los Bonos por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia no implicará en forma alguna que éste garantice las obligaciones de pago del Emisor con respecto a dichos Bonos.

- a) Los Bonos serán emitidos en dos (2) series, la Serie A y la Serie B, y en denominaciones de Mil Dólares (US\$ 1,000.00), y en múltiplos de esta denominación. Los montos de los Bonos de la Serie A y la Serie B serán determinados por el Emisor antes de efectuar la oferta de venta de cada una de las Series y serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie. Los Bonos serán emitidos inicialmente en uno o más macro títulos o títulos globales (colectivamente los "Bonos Globales"),

en forma nominativa y registrada sin cupones a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear) o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá, la cual acreditara en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada uno de los Participantes. Consecuentemente, la Emisión, el registro y la transferencia de los valores o de los derechos bursátiles correspondientes estarán sujetos a las normas, reglamentaciones y procedimientos de dicha Central de Custodia. En este caso, las personas que inviertan en los Bonos no tendrán Bonos registrados a su nombre en el Registro de Bonos, ni recibirán bonos en forma individual.

- b) Los Bonos también podrán ser emitidos en uno o más títulos individuales ("Bonos Individuales"), en forma nominativa y registrada, sin cupones si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido o (ii) el Tenedor Registrado solicita la emisión de su Bono como un Bono Individual. Cada Bono será expedido en la Fecha de Emisión.

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

El Registro de Bonos deberá contener la siguiente información:

- Para cada Bono emitido y en circulación: Serie, número, Fecha de Emisión y monto.
- Para cada Bono cancelado: Serie, número, fecha de cancelación y monto.
- Nombre y domicilio del Tenedor Registrado de cada Bono.
- Instrucciones de pago para cada Bono.
- Cualquiera otra información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia considere conveniente.

Este Registro estará abierto a la inspección de los directores y ejecutivos autorizados del Emisor. Los Bonos que hubiesen sido pagados, los que hubiesen sido traspasados a un nuevo Tenedor Registrado y los que hubiesen sido reemplazados por motivo de canje, mutilación, pérdida, destrucción, hurto o robo serán anulados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

2. Precio de Venta

El Emisor anticipa que los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Cada Bono será expedido contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono y, en aquellos casos en los que la Fecha de Emisión del Bono no coincide con la de una Fecha

de Pago, contra recibo de los intereses por el periodo comprendido entre la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Emisión del Bono. El pago se efectuará en dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en la Fecha de Emisión.

3. Fecha de Vencimiento y Pago de Capital

Serie A:

La Fecha de Vencimiento de los Bonos de la Serie A no será mayor de siete (7) años y será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie. El pago de capital de los Bonos de la Serie A será en la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada en caso de haberla.

Serie B:

La Fecha de Vencimiento de los Bonos de la Serie B no será mayor de siete (7) años contados a partir de la Fecha de Emisión de dicha Serie y será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie. El pago de capital de los Bonos de la Serie B será de acuerdo al siguiente cronograma o Redención Anticipada, en caso de haberla:

Año	Pago Trimestral	Pago Anual
1	0%	0%
2	1.50%	6.00%
3	1.625%	6.50%
4	1.75%	7.00%
5	1.875%	7.50%
6	2.125%	8.50%
7	2.375%	9.50%
Al vencimiento		55%

4. Tasa, Computo, Pago de Interés e Intereses Moratorios.

La Tasa de Interés anual fija o variable de los Bonos de la Serie A y de la Serie B será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie.

Cada Serie de los Bonos devengará intereses pagaderos con respecto a Saldo Insoluto (i) desde la Fecha de Emisión de dicha Serie, si se trata del primer Periodo de Interés de su respectiva Serie, o (ii) desde su Fecha de Emisión si ésta ocurriese en una Fecha de Pago, o (iii) en caso de que la Fecha de Emisión no concuerde con la de una Fecha de Pago, desde la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Emisión del Bono; hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada, de haberla.

La Fecha de Pago de intereses con respecto los Bonos será trimestral, los días treinta (30) de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada, de haberla, lo que ocurra primero, a menos que dicha Fecha de Pago coincida con una fecha que no sea Día Hábil, en cuyo caso la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago, a dicho Día Hábil para los efectos del cálculo del próximo pago a capital, y cómputo de intereses del Período de Interés subsiguiente.

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

En caso de mora, ya sea en el pago del capital o de los intereses, el Emisor pagara al Tenedor Registrado del Bono de la Serie que corresponda a la tasa de interés pactada en el bono, más dos por ciento (2%) anual, desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, hubiese vencido y fuese exigible hasta la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad, con excepción de aquellas deducciones que sean requeridas por ley.

Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Periodo de Interés, aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Periodo de Interés, incluyendo el primer día de dicho Periodo de Interés pero excluyendo la Fecha de Pago en que termina dicho Periodo de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

5. Lugar y forma de pago de los Bonos:

Todo pago de intereses y capital bajo los Bonos Globales, lo realizará el Agente de Pago, Registro y Transferencia LatinClear como Tenedor Registrado de los mismos, de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central, quien a su vez realizará las transferencias a nivel de participantes o de tenencia indirecta, de acuerdo a sus registros. Ni el Emisor ni el Agente de Pago, Registro y Transferencia tendrá responsabilidad alguna en relación con los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales o por mantener, supervisar o revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles. Todos los pagos con respecto a los Bonos serán hechos en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América o

en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas. Sera responsabilidad exclusiva de LatinClear mantener los registros relacionados con los pagos realizados por cuenta de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

Cuando cualquier autoridad competente requiera al Emisor el detalle del o los tenedores, hasta llegar a la persona natural, el Emisor deberá enviar a la Central de Valores una solicitud de Tenencia Indirecta. Dicha solicitud será a su vez remitida por la central de custodia a cada participante propietario 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, Registro y Transferencia, a fin de que éste pueda proporcionar a la autoridad competente.

El pago de capital e intereses de los Bonos Individuales será hecho en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en Calle 50 y 71 San Francisco, Ciudad de Panamá, Panamá, República de Panamá, Apartado 0832-00396, Teléfono 303-1900, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) en el caso que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central o (iii) mediante transferencia electrónica.

Los costos y gastos relacionados con el pago por medio de transferencia electrónica serán sufragados por el Tenedor Registrado. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado se entregarán en persona en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se requerirá una firma debidamente autorizada para su entrega. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de cinco días hábiles antes de cualquier Fecha de Pago o de la Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia escogerá la forma de pago.

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

lo antes expuesto. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se registrará por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. El pago a LatinClear como Tenedor Registrado se hará conforme al reglamento interno de LatinClear, entidad autorregulada.

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

6. Dinero no reclamados.

Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor no reclamadas por los Tenedores Registrados, que sean debidamente retenidas por el Emisor, de conformidad con los términos y condiciones de este Prospecto Informativo y los Bonos, la ley u orden judicial o de autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a su fecha de pago (en el caso de intereses y capital) o vencimiento (en el caso de capital). Toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los Bonos que no sea reclamada por los Tenedores Registrados de los Bonos dentro de un período de doce (12) meses siguientes a su vencimiento será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado de un Bono deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad ulterior alguna.

7. Mutilación, Destrucción, Pérdida o Hurto del Bono Físico:

En aquellos casos que un Tenedor Registrado tenga un Bono Individual, y el mismo Bono se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar al Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, la expedición de un nuevo Bono. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y a la misma se deberá acompañar por el Bono deteriorado o mutilado. Para la reposición de un Bono en caso que haya sido hurtado o que se haya perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá reponer el Bono, sin la necesidad del mencionado procedimiento judicial, cuando considere a su juicio, que es razonablemente cierto por los sustentos y explicaciones presentadas que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición del Bono sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas aquellas garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que el Emisor y el Agente de Pago,

Registro y Transferencia exijan a su sola discreción en cada caso. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

8. Título, Transferencia y Canje de los Bonos:

a) Título sobre el Bono.

Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estarán limitados a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales será demostrada y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de LatinClear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los Bonos estén representados por uno o más Bonos Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos Globales será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos. Mientras LatinClear sea el tenedor registrado de los Bonos Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos Globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. Para el caso de los Bonos Individuales, el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, sin responsabilidad alguna, podrá considerar al Tenedor Registrado de un Bono como el único y legítimo propietario, dueño, tenedor y titular de dicho Bono para los propósitos de efectuar pagos del mismo y para cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido. En caso de que dos o más personas estén inscritas en el Registro como los Tenedores Registrados de un Bono, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y Registro observará las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada; si se utiliza la expresión "o" se entenderá que el Bono es una acreencia solidaria; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno de los Tenedores Registrados se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada. Para dichas aplicaciones de las expresiones "y" y "o" será de aplicación de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 203 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 ordenado por la Ley 67 de 2011, que a su vez remite a la Ley 42 de 1984.

b) Transferencia del Bono.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. En vista de que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a persona o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses. En el caso de Bonos Individuales se seguirá el procedimiento

establecido en el Prospecto informativo de esta Emisión y las practicas usuales del mercado. La transferencia de Bonos Individuales podrá estar sujeta a impuestos sobre la renta según se estipula en el artículo 701, literal e del Código Fiscal. Los Bonos Individuales son solamente transferibles en el Registro. Cuando un Bono Individual sea entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia, cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro, de conformidad y sujeto a lo establecido en este Prospecto. El nuevo Bono emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado, por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria y (a opción del Emisor, o el Agente de Pago, Registro y Transferencia, autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el Registro completará el proceso de transferencia del bono. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los diez (10) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Fecha de Pago de Capital o a la Fecha de Vencimiento. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha transferencia correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

c) Canje por Bono de Diferente Denominación.

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el canje de un(os) Bono(s) por otros Bonos de menor denominación o de varios Bonos por otro(s) Bono(s) de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, Registro y Transferencia, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales ubicadas en Calle 50 y 71 San Francisco, Ciudad de Panamá, República de Panamá y deberá además estar acompañada por el Bono o los Bonos que se desean canjear.

9. Redención Anticipada

El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos de la Serie A y Serie B, ya sea total o parcialmente, en cualquier Día Hábil (cada una, una "Fecha de Redención Anticipada"), pagando capital e intereses acumulados, lo cual deberá ser comunicado mediante un aviso previo de treinta (30) días calendarios al Agente de Pago, Registro y Transferencia. No obstante, el Emisor pagará a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie que corresponda una penalidad de acuerdo al siguiente cronograma:

Año	Penalidad
1	2%
2	2%
3	1%
4	1%

5	0%
6	0%
7	0%

En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de Un Millon de Dólares (US\$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a menos que el Saldo Insoluto de los Bonos de la Serie que corresponda sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto de dicha Serie que corresponda. Dicho pago se hará a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie que corresponda.

En caso de redenciones anticipadas parciales de la Serie que corresponda, el Fiduciario podrá previa solicitud del Emisor y con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, liberar ciertos Locales Comerciales y la cesión suspensiva e irrevocable de los Contratos de Arrendamiento, siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías.

En caso de que el Emisor decida redimir en forma anticipada los Bonos de la Serie que corresponda, parcial o totalmente, así lo comunicará por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, y a los Tenedores Registrados, con no menos de treinta (30) días calendarios de antelación a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos (2) días consecutivos en un periódico en la República de Panamá, con indicación del monto de los Bonos de la Serie que corresponda a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. La porción del saldo redimida de los Bonos de la Serie que corresponda dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

10. Modificaciones y cambios

Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación.

El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de correcciones y enmiendas no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de los Bonos y de la documentación que forma parte de esta Emisión, dicha modificación requerirá la aprobación de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A o de la Serie B de la Emisión, según corresponda, que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de cada una de las Series en momento determinado, según el Registro. Las modificaciones de Tasa de Interés, plazo y Cobertura de Garantía, requerirán la aprobación de una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A o de la Serie B, según corresponda, que representen por lo menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de cada una de las Series en momento determinado, según el Registro.

En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Bonos, se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo 3 de 2008 el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

En caso de que bajo el Fideicomiso de Garantía se requiera cualquier consentimiento, decisión, autorización, desistimiento o renuncia de derechos de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, se considerará dado siempre que la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión así lo autoricen.

11. Agente de Pago, Registro y Transferencia

Mientras existan Bonos expedidos y en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un Agente de Pago, Registro y Transferencia en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Agente de Pago, Registro y Transferencia estará encargado de autenticar y entregar los Bonos, calcular los intereses de cada Bono, sujetos a aprobación del Emisor, y efectuar los pagos de intereses en cada Fecha de Pago, mantener el Registro de Tenedores, ejecutar los traspasos pertinentes y actuar como Agente de Pago, Registro y Transferencia en la redención o en el pago de los Bonos a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda el Agente de Pago, Registro y Transferencia según el Prospecto Informativo y el Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantizará el pago del capital o los intereses de los Bonos, puesto que efectuara dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia tendrá las siguientes funciones, según lo estipulado en la Cláusula II del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia:

- a) Calcular los Intereses Devengados de cada Bono en cada Fecha de Pago de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia, en las fechas que constituyan Fechas de Pago y notificar de dicho cálculo al Emisor.
- b) Informar al Emisor por lo menos cinco (5) días hábiles antes de cada Fecha de Pago sobre el detalle del monto calculado en el inciso anterior, el pago a capital correspondiente y el Saldo Insoluto de los Bonos.
- c) Pagar, con los fondos que con tal fin reciba, los intereses y el capital de los Bonos a sus respectivos Tenedores Registrados de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia y de los Bonos.
- d) Asistir en la autenticación, expedición, registro, transferencia, cancelación y reposición de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia, de los Bonos y del Prospecto Informativo.
- e) Asistir al Emisor en la redención anticipada de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia y de los Bonos.
- f) Por lo menos tres (3) días hábiles antes de cada Fecha de Pago y de la Fecha de Vencimiento, el Emisor se compromete a mantener fondos disponibles con el Agente de Pago, Registro y Transferencia suficientes para permitirle al Agente de Pago, Registro y Transferencia cumplir puntualmente con los pagos de intereses y capital con respecto a los Bonos tal como resulte de los cálculos realizados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia y notificados al Emisor y bajo los términos y condiciones de los Bonos.
- g) Informar al Emisor, Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá S.A., a LatinClear y a los Tenedores Registrados, en la misma fecha en que corresponda realizar el pago de capital y/o intereses, que no ha podido realizar dichos pagos, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.
- h) A solicitud de cualquier Tenedor Registrado de un Bono, en caso que el Emisor incumpla su obligación de pagar capital e intereses vencidos y exigibles en cualquier Fecha de Pago y no subsane dicho incumplimiento dentro de un plazo de diez (10) Días Hábiles, o de la Mayoría de los Tenedores Registrados, en caso de aquellos Eventos de Incumplimiento que no tienen un plazo estipulado de subsanación y que no sean subsanados dentro del plazo de treinta (30) días calendarios, expedir la Declaración de Vencimiento Anticipado, la cual será comunicada al Emisor, el Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá S.A., y a LatinClear.

- i) Una vez expedida la Declaración de Vencimiento Anticipado, enviar las instrucciones que sean necesarias al Fiduciario para que éste último administre los Bienes Fideicomitidos otorgados como garantía de la Emisión como se establece en el Fideicomiso de Garantía.
- j) De ser necesario conforme a la ley, retener en nombre y representación del Emisor cualquier impuesto, tasa o contribución que se genere con respecto a los Bonos.
- k) Llevar a cabo cualesquiera otros actos necesarios para cumplir con las obligaciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, tal y como se detallan en los Bonos y en el Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia.
- l) Autorizar el reemplazo de los Locales Comerciales otorgados como garantías de la Emisión, siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo, cumpla con la condición de Cobertura de Garantías.
- m) En caso de redenciones parciales, autorizar liberar ciertos Locales Comerciales siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías.
- n) Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá y a LatinClear cualquier información o explicación que se requiera, en la medida que dicha información o explicación esté a su alcance, conforme a lo estipulado en el Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia.
- o) Cuando cualquier autoridad competente requiera al Emisor detalle de los Tenedores Registrados, hasta llegar a la persona natural, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, deberá entregar a requerimiento del Emisor la lista de Tenedores Registrados que conste en sus sistemas internos.
- p) Notificar por escrito al Emisor y a cada uno de los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá y a LatinClear sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Cumplimiento en cuanto tenga conocimiento de ello; no obstante que dicho Evento de Incumplimiento pueda ser subsanado dentro del Período de Cura, según los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá renunciar a su cargo en cualquier momento mediante notificación por escrito al Emisor. Dicha notificación indicará la fecha en que dicha renuncia ha de ser efectiva, la cual no podrá ser menor de sesenta (60) días calendarios contados a partir de la fecha en que la notificación sea recibida por el Emisor, a menos que el Emisor acepte una fecha anterior. Si transcurrido el término de los sesenta (60) días calendarios antes señalado el Emisor, no ha nombrado un Agente de

Pago, Registro y Transferencia sucesor quien deberá ser una institución de reconocido prestigio con oficinas en la ciudad de Panamá, se terminará el Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia, y el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar el Registro de Tenedores y cualesquiera ejemplares de los Bonos que mantenga en su poder al Emisor.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia sólo responderá al Emisor por los daños y perjuicios causados a éste por la culpa grave o dolo del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

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

- (i) En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o sus autorizaciones para prestar los servicios contratados sean canceladas o revocadas; o
- (ii) En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea intervenido por la Superintendencia del Mercado de Valores; o
- (iii) En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
- (iv) En caso de que en la opinión razonable del Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia incurra, ya sea por acción u omisión, negligencia, dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia; o
- (v) En caso de que El Emisor decida no continuar utilizando los servicios del Agente de Pago, Registro y Transferencia y para ello le notifique de su decisión al Agente de Pago y Registro con 30 días calendarios de anticipación.

En caso de remoción del Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Emisor deberá suscribir un nuevo contrato substancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia con una institución de reconocido prestigio con oficinas en la Ciudad de Panamá.

El Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia se mantendrá en vigencia hasta la fecha en que ocurra el primero de los siguientes eventos: (i) llegada la Fecha de Vencimiento de los Bonos; (ii) el haberse efectuado el último pago de intereses de los Bonos y el repago del valor nominal de los mismos; (iii) el haberse redimido los Bonos en su totalidad; o (iv) sesenta (60) días calendario después de una Declaración de Vencimiento Anticipado sin que el Emisor haya suministrado la totalidad de los fondos necesarios para pagar el capital y los intereses de los Bonos. No obstante, en caso de que ocurra primero cualquiera de los eventos descritos en los literales (i) o (iv) antes mencionados, el Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia se mantendrá vigente hasta tanto la Mayoría de Tenedores Registrados designen por cuenta y en nombre del Emisor un nuevo agente de pago, registro y transferencia, lo cual deberá ocurrir a más tardar dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que ocurran los eventos (i) o (iv) antes mencionados. El nuevo agente de pago deberá ser una institución de reconocido prestigio con

oficinas en la ciudad de Panamá que acepte cumplir con los términos y condiciones del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia. Vencido el término de treinta (30) días calendario antes referido, si la Mayoría de Tenedores Registrados no han designado aún un nuevo agente de pago, registro y transferencia el Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia se terminará y el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar el Registro y cualesquiera ejemplares de los Bonos que mantenga en su poder al Emisor.

Toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para propósitos de esta Emisión y que no sea usada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia de conformidad con los términos del Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia, será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor en la fecha de terminación de dicho contrato, y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha, deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad ulterior alguna.

12. Declaraciones

El Emisor declara lo siguiente:

- a) El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos.
- b) Toda la documentación requerida en relación con la Emisión, registro y colocación de los Bonos ha sido debidamente autorizada por el Emisor y constituye una obligación legal, válida y exigible al Emisor.
- c) Toda la documentación relacionada a la Emisión, registro y colocación de los Bonos no viola o contradice ninguna ley o regulación de la República de Panamá y no infringe, viola o contradice el pacto social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte.
- d) Toda la documentación e información suministrada por el Emisor es cierta y verdadera y no se han realizado declaraciones falsas sobre hechos de importancia relacionados al Emisor ni suministrado información falsa relacionada a la situación financiera del Emisor.
- e) No existe litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor o contra cualesquiera de sus activos, o causa para suponer que se pueda instaurar en su contra o en contra, demanda alguna que pudiera tener un resultado adverso, que afecte o pueda afectar la condición financiera del Emisor.

- f) El Emisor se encuentra al día en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.
- g) Los estados financieros auditados del Emisor fueron preparados por auditores externos de reconocimiento internacional y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas, y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los periodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.
- h) El Emisor no ha incurrido en ningún Evento de Incumplimiento ni se encuentra en mora bajo ningún 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.
- i) El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o auditados, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.
- j) Todas las ordenes, las licencias, los consentimientos, las autorizaciones, las aprobaciones, los registros o los permisos, de cualquier índole, emitidos por o hechos con cualquiera autoridad gubernamental aplicable o cualquier otra persona han sido debidamente obtenidos y se encuentran en pleno vigor y efecto.
- k) El Emisor cumple con todas las leyes y decretos vigentes en la República de Panamá.
- l) No existe un cambio material adverso que pueda afectar al Emisor ya sea en (i) el negocio (ii) condición financiera (iii) en los resultados de operaciones o (iv) en las perspectivas futuras de negocio.

13. Obligaciones de Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento, mientras los Bonos

estén debidamente registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor se obliga a hacer lo siguiente:

- a) Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal los estados financieros del Emisor correspondientes a dicho periodo, debidamente auditados por una firma de auditores independiente. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Contabilidad, de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 2-2000 en concordancia con el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores.
- b) Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia a más tardar dos (2) meses después del cierre de cada trimestre, los estados financieros interinos trimestrales del Emisor correspondientes a dicho periodo. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Contabilidad, de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 2-2000 en concordancia con el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores.
- c) Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia los informes de actualización trimestrales y anuales (IN-T, IN-A, respectivamente), a los cuales se acompañan los estados financieros correspondientes, según se establece en el Acuerdo 18-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores y sus respectivas modificaciones, lo que contempla su divulgación a los Tenedores Registrados, a través de los medios listados en el referido Acuerdo.
- d) Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo pero no limitado a cualquier obligación bancaria.
- e) Pagar todos los impuestos, tasas y contribuciones, y otras contribuciones de naturaleza análoga con sus vencimientos.
- f) Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias y permisos de que el Emisor es titular y que sean materiales para el manejo de sus negocios.
- g) Manejar todas las transacciones con compañías afiliadas y compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables.
- h) Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en el Prospecto.

- i) Mantener vigente su existencia legal.
- j) Cumplir con las disposiciones del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley 67 de 2011 y reglamentos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, y con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá, que le sean aplicables.
- k) Notificar por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá sobre cualquier evento que pueda afectar sus perspectivas o el cumplimiento de sus obligaciones y sobre cualquier evento de importancia en el desarrollo del negocio de conformidad a lo establecido en el Acuerdo 3-2008 de 31 de marzo de 2008.
- l) Efectuar puntualmente los pagos de capital, intereses, comisiones y cualquier otro monto adeudado.
- m) Mantener sus libros de registros de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en Panamá.
- n) Mantener durante la vigencia de la Emisión, y mientras exista saldo a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, aseguradas contra incendio, rayo, terremoto o incendio causado por rayo o terremoto, las mejoras construidas o que en el futuro se construyan sobre los Locales Comerciales, por la suma no menor del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras.
- o) Mantener endosadas a favor del Fiduciario las respectivas pólizas de seguro sobre los Locales Comerciales hipotecados, así como a ceder o endosar las pólizas de seguro sobre los nuevos Locales Comerciales que se vayan a hipotecar a favor del Fideicomiso, a favor del Fiduciario, quien actúa en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la emisión, y se obliga a renovarlas oportunamente. Dichas pólizas deberán ser entregadas y endosadas a favor y a satisfacción del Fiduciario, con el propósito de que en caso de pérdida o daño o al ocurrir cualquier siniestro asegurado, su producto sea abonado al Fiduciario y utilizada de acuerdo a lo estipulado en la Sección III.G de este Prospecto Informativo.
- p) Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de crear y mantener la Cobertura de Garantías, que consiste en el valor que deberán tener los Locales Comerciales dados en garantía de primera hipoteca y anticresis, el cual será determinado por un evaluador independiente

aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, valor éste que representará por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos.

- q) A más tardar transcurridos noventa (90) días calendarios a partir de la Fecha de Oferta Inicial de los Bonos, constituir primera hipoteca y anticresis sobre los Locales Comerciales.
- r) Cumplir con las condiciones establecidas en el presente Prospecto Informativo y los contratos que forman parte de la Emisión.
- s) Suministrar cualquier información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia razonablemente requiera para seguir la condición del Emisor.
- t) Destinar cualesquiera sumas de dinero que reciba en concepto de abono o pago por la venta de los Locales Comerciales exclusivamente para la amortización de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, en forma *pari passu* (igualdad de condiciones).

14. Obligaciones de No Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento, mientras los Bonos estén debidamente registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor se obliga a no hacer lo siguiente:

- a) Fusionarse, consolidarse, escindirse o materialmente alterar su existencia.
- b) Modificar la composición accionaria del Emisor de forma que resulte en un cambio accionario en más de un cincuenta por ciento (50%), salvo que dicha modificación sea el resultado de la ejecución de una obligación adquirida por el accionista controlante del Emisor con terceros y que haya sido garantizada con las acciones del Emisor.
- c) Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios.
- d) Distribuir dividendos salvo que (i) se cumplan con los *covenants financieros*; (ii) no haya ocurrido un Evento de Cumplimiento.
- e) Suscribir deudas financieras adicionales a la Emisión, a menos que la razón de Deuda Financiera Neta sobre EBITDA del Emisor sea igual o menor a la siguiente tabla durante la vigencia de la Emisión, lo cual constituye una obligación de hacer del Emisor y aplica para los Bonos de la Serie A y de la Serie B:

Año	Deuda Financiera Neta/ EBITDA
1	8.00
2	7.75
3	7.50
4	7.25
5	7.00
6	6.75
7	6.50

- f) Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.
- g) Directa o indirectamente vender, enajenar, hipotecar, gravar o de otra forma disponer de los Locales Comerciales que hayan sido otorgados en garantía de la Emisión.
- h) Otorgar sus activos en garantía ("negative pledge"), lo cual incluye garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro usual del negocio.
- i) Respaldar deuda de terceros.
- j) Disolverse, solicitar la liquidación voluntaria, alterar o reducir su capital social.
- k) Violar cualquiera de las condiciones establecidas en el Fideicomiso Irrevocable de Garantía y en los documentos de la Emisión.

15. Condiciones Financieras

Durante la vigencia de la Emisión, el Emisor se obliga a mantener una Cobertura de Servicio sobre la Deuda igual o mayor a 1.20 veces. Para los propósitos de este acápite, Cobertura de Servicio sobre la Deuda es el resultado de la división en la cual el numerador es el EBITDA (beneficios antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) de los últimos doce meses del Emisor y el denominador es la suma de capital e intereses pagaderos por el Emisor con relación a la presente Emisión en el mismo período.

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor cuenta con una Cobertura de Servicio sobre la Deuda de 1.29 veces.

Los aportes de capital por parte de los accionistas del Emisor, podrán complementar los flujos de los pagos de los cánones de arrendamiento de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y de los Locales

Comerciales dados en Anticresis para los fines de dar cumplimiento a las Condiciones Financieras establecidas en este Prospecto Informativo.

El incumplimiento de las Condiciones Financieras durante el primer año de la Emisión no se considerará como un incumplimiento de los términos y condiciones de la Emisión. Los aportes de capital por parte de los accionistas del Emisor, podrán complementar los flujos de los pagos de los cánones de arrendamientos de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y de los Locales Comerciales dados en Anticresis, para los fines de dar cumplimiento a las Condiciones Financieras establecidas en este Prospecto Informativo.

16. Eventos de Incumplimiento

Los siguientes eventos constituirán Eventos de Incumplimiento:

- a) Si el Emisor incumple su obligación de pagar capital e intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados, en cualquier Fecha de Pago. El Emisor tendrá un plazo de diez (10) Días Hábiles para subsanar este incumplimiento. Si el Emisor no subsana el incumplimiento dentro del plazo de diez (10) Días Hábiles antes mencionado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, a solicitud de cualquier Tenedor Registrado de un Bono, quedará facultado para expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, la cual será comunicada al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, a LatinClear, al Fiduciario, y a los Tenedores Registrados, sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, y todos los Bonos de todas las Series de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido.
- b) Si se decreta o ejecuta un embargo o procedimiento similar sobre cualquiera de los activos del Emisor por un monto igual o superior a Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00) y dicho proceso no es afianzado dentro del Periodo de Cura, a partir de la fecha de dicho embargo o procedimiento.
- c) Si se inicia juicio, proceso de quiebra, reorganización, insolvencia o liquidación por o en contra del Emisor.
- d) Si el Emisor incumpliere cualquiera de las Obligaciones de Hacer, las Obligaciones de No Hacer, las Condiciones Financieras, la Cobertura de Garantías o cualquiera otra obligación o condición estipulada bajo cualquiera de los demás documentos de la Emisión y dicho incumplimiento no sea remediado dentro del Período de Cura.

- e) Si el Emisor incurriera en algún evento de incumplimiento bajo otro contrato de crédito bajo un monto superior a Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00), moneda legal de los Estados Unidos de América, que tuviera como consecuencia que la deuda fuese declarada como de plazo vencido o se aceleren las obligaciones de pago contraídas por el Emisor bajo dicho contrato ("Cross Default").
- f) Si cualquiera de las Declaraciones y Garantías del Emisor resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia, y el Emisor no subsanare dicha situación dentro del Período de Cura.
- g) Si se nacionalizan, expropian o confiscan la totalidad o alguno de los Locales Comerciales y no se reemplazan dentro de los cuarenta y cinco (45) días siguientes con otros bienes inmuebles que cumplan la Cobertura de Garantías.
- h) Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política o económica, ya sea nacional o internacional, y que afecte directa y materialmente la capacidad del Emisor.
- i) Si el Emisor faltase al cumplimiento o pago de una sentencia final y definitiva u otras órdenes judiciales que de que fuesen sujeto, ya tomadas en forma individual o conjunta, superior a los Un Millón de Dólares (US\$1,000,000.00), moneda legal de los Estados Unidos de América.
- j) Si cualquier garantía constituida a favor del Fideicomiso de Garantía es invalidada y dicha situación no es subsanada dentro del Período de Cura.
- k) Si el Emisor viola alguna disposición legal vigente de la República de Panamá siempre y cuando afecta la capacidad del Emisor para cumplir con las obligaciones detalladas en el Prospecto Informativo.
- l) Si el Emisor omite el pago de impuestos, tasas o tributos que recaiga sobre ellos o sus negocios.

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo estipulado, en caso de aquellos que tengan plazo de subsanación, o dentro del plazo de treinta (30) días calendarios que corresponden al Período de Cura, según se define dicho término en el Anexo I - Términos Definidos de este Prospecto Informativo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados se lo soliciten, podrá (i) expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, la cual será comunicada al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de

Valores de Panamá, a LatinClear, al Fiduciario, y a los Tenedores Registrados, sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de todas las Series de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y/o (ii) solicitar al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto indicado en la Declaración de Vencimiento Anticipado que sea necesario para cubrir el Saldo Insoluto 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. Las notificaciones o comunicaciones a las partes antes indicadas deberán hacerse en la forma indicada en la siguiente Sección 17 - Notificaciones.

17. Notificaciones

a) Notificaciones al Emisor:

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

Dolphy Plaza Comercial, S.A.
Calle 50 y Vía Porras
Edificio BMW Plaza Piso 10
Panamá, Rep. de Panamá
Teléfono: 307-5077
Atención: Diego Ferrer
dferrer@grupoverdeazul.com

b) Notificaciones al Agente de Pago, Registro y Transferencia:

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

Prival Bank, S.A.
Calle 50 y Calle 71
San Francisco
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Atención: Agente de Pago, Registro y Transferencia
Atención: Manuel Torres y/o Yamileth Ortega
Email: mtorres@prival.com y/o yortega@prival.com
Teléfono: +507 303 1900
Fax: +507 303 1939

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá variar su dirección antes indicada mediante notificación al Tenedor Registrado.

c) Notificaciones a los Tenedores Registrados:

Cualquier notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago, Registro o Transferencia, al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse por escrito, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, o directamente por éste último, según sea el caso,, (i) mediante entrega personal, (ii) mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el Registro de Tenedores, o (iii) mediante publicación en dos diarios locales de amplia circulación en la ciudad de Panamá por una vez en días distintos y consecutivos , a opción de la persona que envía la notificación o comunicación. Si la notificación o comunicación es así enviada se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado, en el primer caso, y en el segundo caso en la fecha de la publicación del aviso.

d) Notificaciones a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá o a LatinClear:

Cualquier notificación o comunicación a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá o a LatinClear, deberá ser dada por escrito y entregada personalmente en la dirección que se detalla en el Directorio de este Prospecto.

B. Plan de distribución de los Bonos

Los Bonos de la presente Emisión serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sin embargo el Emisor se reserva el derecho de posteriormente ofrecer los valores en otro mercado. Para efectos de la colocación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., el Emisor ha contratado los servicios de Prival Securities Inc., empresa con licencia de Casa de Valores y propietaria de un puesto de bolsa debidamente registrado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., miembro de LatinClear y que cuenta con Corredores de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, mediante la Resolución CNV No. 119-10 de 16 de abril de 2010, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Las oficinas de Prival Securities, Inc. están ubicadas en Calle 50 y Calle 71, San Francisco, Panamá, República de Panamá.

La colocación se hará mediando el mejor esfuerzo del intermediario, tal como se estipula en el contrato de corretaje. No existe un contrato de suscripción que garantice la colocación de la Emisión. El Emisor pagará a Prival Securities Inc., por realizar la negociación de los Bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., una comisión de hasta 3/4% sobre el valor nominal de los Bonos negociados. Las comisiones que se

generen por la negociación de los Bonos se pagarán en efectivo y contra venta neta liquidada. El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la distribución y negociación de los valores.

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

El Emisor podrá distribuir los Bonos entre inversionistas individuales e institucionales en general. Por tanto, los Bonos objeto de la presente Emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado. Los Bonos de la presente Emisión no estarán suscritos por Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores o Empleados del Emisor. Los accionistas mayoritarios, sociedades afiliadas o controladoras podrán suscribir todo o parte de la oferta. Ninguna porción de la Emisión ha sido reservada para ser utilizada como instrumento de pago en relación con la adquisición de activos o el pago de servicios; ni con respecto a ofertas, ventas o transacciones en colocación privada o dirigidas solamente a inversionistas institucionales o inversionistas específicos. Inicialmente los Bonos sólo serán ofrecidos en la República de Panamá, esto no impide que posterior al registro los mismos puedan ser ofrecidos en algún otro mercado de valores en el extranjero.

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

C. Mercados

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución SMV No. 560-17 de 13 de octubre de 2017. Esta autorización no implica que la Superintendencia recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Superintendencia del Mercado de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este Prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

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

D. Gastos de la Emisión

	Precio al público	Comisiones y gastos*	Monto neto al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$10.73	US\$989.27
Total	US\$30,000,000.00	US\$321,831.50	US\$29,678,168.50

- Incluye comisión de venta estimada

Todos los gastos relacionados con la Emisión serán por cuenta del Emisor, e incluirá los siguientes gastos:

	Periodicidad	Gasto Aprox.	%
Prival Bank, S.A. y Prival Securities, Inc.			
Comisión de Estructuración y Colocación + ITBMS	Única	\$240,750	0.80%
Comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia + ITBMS	Anual	\$13,375	0.05%
Bolsa de Valores de Panamá, S.A.			
Tarifa de negociación	Única	\$24,687.50	0.00%
Asignación de ISIN para Serie A y Serie B	Única	\$125	0.00%
Tarifa de inscripción para Serie A y Serie B	Única	\$300	0.00%
Central Latinoamericana de Valores, S.A.			
Registro emisión LatinClear Serie A y Serie B	Única (Primera Serie)	\$1,284	0.00%
Superintendencia del Mercado de Valores			
Tarifa de Registro ante la SMV por Oferta Pública	Única	\$6,000	0.02%
Otros gastos relacionados a la emisión			
Honorarios legales + ITBMS	Única	\$19,260	0.07%
Comisión de Agente Fiduciario + ITBMS	Anual	\$16,050	0.06%
		\$321,831.50	1.00%

E. Uso de los fondos recaudados

De colocarse el 100% de la Emisión, el Emisor recibirá aproximadamente US\$29,678,168.50 neto de comisiones y gastos estimados. El Emisor utilizará \$28,000,000.00 para cancelar el Contrato de Línea de Crédito Interina de Construcción Sindicada celebrado entre Dolphy Plaza Comercial, S.A. y Bac International Bank, Inc., Banco Prival, S.A., Banco Aliados, S.A, Banco Lafise Panamá, S.A. y Banco Internacional de Costa Rica, S.A. Los fondos remanentes, producto de la Emisión serán utilizados por el

Emisor para la finalización de la construcción del Centro Comercial Santa María Plaza en Santa María Business District.

Con respecto a la Facilidad a ser cancelada, dicho Contrato de Línea de Crédito Interina de Construcción Sindicada fue utilizado para financiar la construcción del Centro Comercial Santa María Plaza, ubicado en Santa María Business District, Ciudad de Panamá, República de Panamá y el uso de los fondos de la presente Emisión son para cancelar dicha Línea de Crédito Interina de Construcción Sindicada.

A modo de referencia, detallamos los saldos de la Línea de Crédito Interina de Construcción Sindicada de bancos antes mencionada, de acuerdo a los Estados Financieros Interinos al 31 de marzo de 2017, al igual que la carta de saldo fechada 25 de mayo de 2017:

Fecha de inicio: 23 de marzo de 2016
 Fecha de vencimiento: 13 de marzo de 2018
 Tasa vigente: 5.45% p.a.
 Propósito: Financiar el 87% del proyecto denominado "Santa Maria Plaza Comercial"

Bancos Acreedores	Límites	Saldo a la fecha
BAC INTERNATIONAL BANK IN (BANCO AGENTE)	US\$12,000,000.00	US\$11,992,739.78
BANCO ALIADO, S.A.	US\$9,000,000.00	US\$8,994,554.78
BANCO INTERNACIONAL DE COSTA RICA, S.A.	US\$4,000,000.00	US\$3,997,579.91
BANCO LAFISE, .S.A	US\$2,000,000.00	US\$1,998,789.95
PRIVAL BANK	US\$1,000,000.00	US\$999,394.97
TOTAL	US\$28,000,000.00	US\$27,983,059.39

F. Impacto de la Emisión

De darse la colocación de la totalidad de los Bonos, el efecto de la Emisión en la capitalización de la empresa, utilizando los estados financieros al 31 de diciembre de 2016 como base de análisis, sería el siguiente:

Pasivos y Patrimonio del accionista al 31 de diciembre de 2016	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
Pasivo corriente		
Cuentas por pagar proveedores	3,971,973	3,971,973
Préstamos por pagar	26,555,184	0
Pasivo a largo plazo		
Adelantos recibidos de clientes	1,678,930	1,678,930
Cuentas por pagar relacionadas	44,245	44,245

Cuentas por pagar accionistas	5,643,295		5,643,295
Bonos por pagar			30,000,000
Total de pasivos	37,713,627		41,158,443
Patrimonio:			
Capital en acciones	10,000		10,000
Deficit acumulada	(409,286)		(409,286)
Total de patrimonio	(399,286)		(399,286)
Total de pasivos y patrimonio			
	37,314,341		40,759,157
Relación Pasivo/Capital Pagado	3,771x		4,116x

La relación pasivos / capital pagado al 31 de diciembre de 2016 antes de la Emisión es de 3,771 veces y de 4,116 veces después de la Emisión.

G. Garantía de la Emisión

1. Estructura de garantías:

Los Bonos contarán con un Fideicomiso de Garantías, como se describe a continuación:

a. **Objeto y Beneficiarios:** Como garantía de la presente Emisión, se constituirá un Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984 de la República de Panamá, tal como fue modificada por la Ley No. 21 de 19 de mayo de 2017, para garantizar a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y de la Serie B de la Emisión, en su calidad de beneficiarios, el pago de las sumas que en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos, les adeude, o les pueda en un futuro adeudar el Emisor, según los términos y condiciones de los Bonos.

El Fideicomiso está sujeto a una condición suspensiva derivada del Contrato de Cesión, ya que los flujos de dinero provenientes de los Contratos de Arrendamiento de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y de los Locales Comerciales dados en Anticresis, sólo serán cedidos al Fideicomiso con posterioridad a una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, y a la notificación que deberá realizar el Fiduciario a cada arrendatario sobre el cumplimiento de la condición suspensiva estipulada en el Contrato de Cesión.

El Fiduciario no está obligado a dar garantía o caución de buen manejo en favor del Fideicomitente y/o de los Beneficiarios del Fideicomiso.

b. Domicilio del Fideicomiso: El domicilio del Fideicomiso estará ubicado en las oficinas principales del Fiduciario, actualmente ubicadas en Calle 50 y Calle 71, San Francisco, Apartado 0832-00396, Panamá, República de Panamá, Teléfono: +507 303-1900.

c. Fiduciario: El Fiduciario del Fideicomiso es la empresa PRIVAL TRUST, S.A., sociedad organizada bajo las leyes de Panamá debidamente inscrita en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público a la ficha 726731, documento 1923782, titular de una Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos mediante Resolución FID No.001-2011, expedida el día 18 de febrero del año 2011, con domicilio en Calle 50 y Calle 71, San Francisco, Teléfono. +507 303-1900, Fax. +507 303-1999, Apartado Postal 0832-00396, Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Fiduciario mantiene una relación contractual con el Fideicomitente, dado que actúa como fiduciario de un fideicomiso de garantía constituido por el Emisor, para garantizar las obligaciones derivadas de un Contrato de Línea de Crédito Interina de Construcción Sindicada, suscrito con Bac International Bank, Inc., Banco Aliado, S.A., Banco Internacional de Costa Rica, S.A., Banco Lafise de Panamá, S.A. y Prival Bank, S.A., hasta por la suma de Veintiocho Millones de Dólares (US\$28,000,000.00), para el financiamiento del 87% de los costos directos de construcción del Centro Comercial Santa María Plaza, ubicado en Santa María Business District, Ciudad de Panamá, República de Panamá, y el cual será cancelado con los fondos provenientes de esta Emisión. El Fiduciario se dedica exclusivamente al negocio fiduciario y similares. A la fecha del presente documento el Fiduciario no ha sido objeto de ningún tipo de sanción por parte de su ente supervisor. El Fiduciario es subsidiaria 100% de Prival Bank, S.A. A la fecha del presente Prospecto, el Emisor no tiene obligaciones pendientes con el Fiduciario, aunque sí mantiene obligaciones pendientes con su persona controladora. Igualmente, el Fiduciario ni su persona controladora es tenedor de valores del Emisor ni será tenedor de los Bonos. La firma de abogados Quijano & Asociados, está actuando como asesor legal de la Emisión. La persona contacto para cualquier tema relacionado con el Fideicomiso es Ingrid Chang (ichang@prival.com).

d. Fideicomitente: Dolphy Plaza Comercial, S.A., sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No.1,366 del 17 de enero del 2014 de la Notaría Decima del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 824445, Documento 2537861 del Registro Público desde el 23 de enero del 2014, domiciliada en Panamá, Rep. de Panamá. y con domicilio comercial en Calle 50 y Via Porras, Edificio BMW Plaza, Piso 10, Panamá, Rep. de Panamá. Esta sociedad es la propietaria de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis, otorgados en garantía de la presente Emisión.

e. Bienes Fideicomitados: Los Bienes Fideicomitados están o estarán, según corresponda, conformados por:

1. Primera hipoteca y anticresis sobre los Locales Comerciales cuyo valor de avalúo representa por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos.
2. Anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis.
3. Cesión irrevocable y suspensiva de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis, otorgados en garantía, cuyo valor de los cánones de arrendamiento anuales represente por lo menos uno punto veinte veces (1.20x) el servicio sobre la deuda del mismo periodo anual. La cesión es válida desde la fecha de la firma del Contrato de Cesión; sin embargo, queda sujeta para su plena eficacia jurídica y para su ejecución, a la condición de que sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado, de conformidad con lo estipulado en el Fideicomiso de Garantías y en el Prospecto Informativo. En tanto no sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado, la cesión otorgada mediante el Contrato de Cesión quedará en suspenso y no surtirá efecto, por lo que el Cedente continuará actuando como Arrendador, y por ende seguirá recibiendo los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento para su utilización.
4. Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Fideicomitente y que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.
5. Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los gravámenes (netos de los gastos y costas de ejecución).

El Fiduciario recibe los Bienes Fideicomitados, a título fiduciario y no personal, para beneficio de los Beneficiarios, de conformidad con los términos y condiciones de la Emisión, y que, en tal calidad y de ser necesario, procederá conforme a las prerrogativas y derechos que el Fideicomiso le confiera.

El Emisor constituirá a favor del Fiduciario, a más tardar dentro de los noventa (90) días calendarios contados a partir de la Fecha de Oferta Inicial, primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre ciertos Locales Comerciales dados en Hipoteca y la anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis, cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías. Para tales efectos, el Emisor deberá suscribir conjuntamente con el Fiduciario el protocolo respectivo. En la sección III.G.2 de este Prospecto Informativo aparece la información detallada de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis.

Adicionalmente, el Emisor cederá a favor del Fiduciario, a más tardar dentro de los noventa (90) días calendarios contados a partir de la Fecha de Oferta Inicial, incluyendo los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, existentes y futuros sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis. Para tales efectos, se deberá suscribir el Contrato de Cesión.

f. Patrimonio Separado: Los Bienes Fideicomitidos constituirán un patrimonio separado de los bienes propios del Fiduciario para todos los efectos legales y no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o por daños causados con ocasión de la ejecución del Fideicomiso que será constituido, o por terceros cuando dichos Bienes Fideicomitidos se hubieren traspasado o retenido con fraude y en perjuicio de sus derechos.

g. Datos del Fideicomitente:

DOLPHY PLAZA COMERCIAL, S.A.
Edificio BMW Plaza
Calle 50 y Vía Porras
Corregimiento de San Francisco
Ciudad de Panamá, República de Panamá
Atención: Diego Ferrer – Vicepresidente de Finanzas
correo electrónico: dferrer@grupoverdeazul.com

h. Administración de los Bienes Fideicomitidos:

Administración de los Bienes fideicomitidos antes de la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento:

El Fiduciario no podrá disponer o distribuir los Bienes Fideicomitidos en forma contraria o distinta a la establecida en el Fideicomiso que será constituido. Antes de la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario mantendrá los Bienes Fideicomitidos de acuerdo a los términos y condiciones del Fideicomiso que será constituido en beneficio de los Beneficiarios, por lo cual el Fiduciario no podrá:

1. Invertir los Bienes Fideicomitidos en acciones de la empresa fiduciaria y en otros bienes de su propiedad.
2. Invertir los bienes fideicomitidos en acciones o bienes de empresas en las cuáles tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros.
3. Otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas.
4. Adquirir por sí o por interpósita persona, los bienes cedidos o hipotecados o dados en anticresis a favor del fideicomiso, salvo sea en ejecución de los Bienes Fideicomitidos luego de la Declaración de Vencimiento Anticipado en beneficio de los Tenedores Registrados de la Serie A y Serie B

de la Emisión y con previa aprobación de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A y Serie B de la Emisión.

El Fideicomitente tendrá la obligación de:

1. Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de constituir a favor del Fiduciario, a más tardar dentro de los noventa (90) días calendarios contados a partir de la Fecha de Oferta Inicial, primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y la anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis, cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías. Para tales efectos, el Fideicomitente deberá suscribir conjuntamente con el Fiduciario el protocolo respectivo.
2. Ceder a favor del Fiduciario a más tardar dentro de los noventa (90) días calendarios siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta Inicial, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, existentes y futuros sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis. Para tales efectos, se deberá suscribir el Contrato de Cesión.
3. Mantener aseguradas contra incendio, rayo, terremoto o incendio causado por rayo o terremoto, las mejoras construidas o que en el futuro se construyan sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis, por la suma no menor del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras.
4. El Fideicomitente se obliga, igualmente, a mantener cedidas o endosadas a favor del Fiduciario las respectivas pólizas de seguro sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca, al igual que sobre las pólizas de seguro sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis, así como a ceder o endosar las pólizas de seguro sobre los nuevos Locales Comerciales que se vayan a hipotecar o a dar en anticresis a favor del Fideicomiso, a favor del Fiduciario, quien actúa en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la emisión, y se obliga a renovarlas oportunamente. Dichas pólizas deberán ser entregadas y endosadas a favor y a satisfacción del Fiduciario, con el propósito de que en caso de pérdida o daño o al ocurrir cualquier siniestro asegurado, su producto sea abonado y utilizado para cubrir los costos derivados de dicha pérdida o daño o siniestro asegurado.

El Fiduciario tendrá derecho a recibir de la(s) compañía(s) aseguradora(s) el pago pertinente de las indemnizaciones bajo las pólizas de seguro con cobertura de rayo, terremoto o incendio causado por rayo o terremoto, que se constituyan sobre las mejoras construidas o que en el futuro se construyan sobre los Locales Comerciales dados Hipoteca y sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis, y destinar el pago de tales indemnizaciones exclusivamente para cubrir los costos derivados de la ocurrencia de un eventual siniestro. En caso que los costos derivados de la ocurrencia de un eventual siniestro sean cubiertos por el Fideicomitente, el Fiduciario previa aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá devolver o entregar los montos resultantes de las indemnizaciones bajo las pólizas de seguro descritas, para lo cual el Fideicomitente deberá presentar al Fiduciario los comprobantes

necesarios que demuestren que efectivamente el Fideicomitente cubrió los costos derivados de en eventual siniestro.

El Fiduciario estará facultado a proceder a realizar los siguientes actos siempre que cuente con la debida aprobación escrita del Agente de Pago, Registro y Transferencia previa solicitud por escrito del Fideicomitente y bajo las siguientes condiciones:

1. En caso de que exista una sobre Cobertura de Garantías, el Fiduciario podrá liberar la hipoteca de ciertos Locales Comerciales dados en Hipoteca, así como la anticresis de ciertos Locales Comerciales dados en Anticresis y ciertos flujos de la cesión suspensiva de sus contratos de arrendamiento, siempre y cuando los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis, así como los flujos de la cesión suspensiva que se mantengan en garantía cumplan con la condición de Cobertura de Garantías.
2. Autorizar y aceptar el reemplazo de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y de los Locales Comerciales dados en Anticresis como garantías de la Emisión, siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo, cumpla con la condición de Cobertura de Garantías.
3. En caso de redenciones parciales el Fiduciario podrá realizar liberaciones parciales de los bienes fideicomitidos, es decir, liberar ciertos Locales Comerciales dados en Hipoteca, ciertos Locales dados en Anticresis y ciertos flujos de la cesión suspensiva de sus contratos de arrendamiento, siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías.
4. Autorizar al Fideicomitente a fusionar y/o segregare ciertos Locales Comerciales, así como su posterior liberación, siempre y cuando las fincas que se mantengan en garantía cumplan con la condición de Cobertura de Garantías, se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías. Con relación a este punto para que sea posible la liberación de cualquier Local Comercial el Fideicomitente deberá remitir acompañando su solicitud el avalúo del o los Local(es) Comercial(es) que será(n) segregado(s) y/o fusionado(s) así como el avalúo del nuevo Local Comercial que surge producto de la segregación y/o fusión y/o de los Local(es) Comercial(es) que será(n) liberados.
5. Incluir, aceptar y recibir aquellos bienes que de tiempo en tiempo sean necesarios o requeridos para satisfacer la Cobertura de Garantías.
6. Autorizar al Fideicomitente a vender o firmar contratos de promesa de compraventa siempre y cuando los Locales Comerciales que se mantengan en garantía cumplan con la condición de Cobertura de Garantías.
7. Autorizar al Fideicomitente a reemplazar, modificar o finiquitar los Contratos de Arrendamiento de los Locales Comerciales.

En caso de una redención por parte del Fideicomitente del total de las obligaciones que como Emisor ha adquirido por la Emisión, el Fiduciario podrá liberar y/o traspasar la totalidad de los Bienes Fideicomitidos a favor del Fideicomitente con la debida aprobación escrita del Agente de Pago, Registro y Transferencia acompañada de una certificación de cancelación totalidad de las obligaciones. El costo de dicho traspaso correrá por cuenta del Fideicomitente o en su defecto con cargo a los Bienes Fideicomitidos.

Durante la vigencia del Fideicomiso, el Fiduciario deberá:

1. Aceptar y mantener la primera hipoteca y anticresis que se constituya a su favor mediante escritura pública, sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y sus mejoras en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, según lo establecido en el Fideicomiso.
2. Aceptar y mantener la anticresis que se constituya a su favor mediante escritura pública, sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, según lo establecido en el Fideicomiso.
3. Aceptar y mantener, la cesión de los cánones de arrendamiento de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y de los Locales Comerciales dados en Anticresis, cedidos mediante el Contrato de Cesión.
4. Aceptar y mantener el endoso de las pólizas de seguro con cobertura de rayo, terremoto o incendio causado por rayo o terremoto, que se constituyan sobre las mejoras construidas o que en el futuro se construyan sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca, por la suma no menor del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras.
5. Aceptar y mantener el endoso de las pólizas de seguro con cobertura de rayo, terremoto o incendio causado por rayo o terremoto, que se constituyan sobre las mejoras construidas o que en el futuro se construyan sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis, por la suma no menor del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras.
6. En caso que los Bienes Fideicomitidos genere rentas o frutos, dichas rentas o frutos quedarán anexos a los Bienes Fideicomitidos y los mismos conformarán parte de las garantías de la Emisión, salvo previa solicitud del Fideicomitente con la debida aprobación por escrito del Agente de Pago, Registro y Transferencia el Fiduciario otorgue su consentimiento de liberación para que el Fideicomitente pueda disponer de ellos, siempre y cuando el valor de los bienes mantenidos en garantía como Bienes Fideicomitidos, cumplan con la condición de Cobertura de Garantías.

Administración de las Garantías luego de una Declaración de Vencimiento Anticipado:

En caso de que un Evento de Incumplimiento ocurriese, continuase y no hubiese sido subsanado dentro del plazo estipulado o treinta (30) días calendarios después de haber sido notificado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia dicho incumplimiento para aquellos Eventos de Incumplimiento que no

tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A y Serie B de la Emisión se lo soliciten, podrá a su discreción (A) expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), en nombre y representación de los Tenedores Registrados de la Serie A y Serie B de la Emisión, la cual será comunicada al Fideicomitente, al Fiduciario, a la Bolsa de Valores de Panamá, a LatinClear, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a los Tenedores Registrados de la Serie A y Serie B de la Emisión y en cuya fecha de expedición y sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y/o (B) solicitar al Fideicomitente, para que dentro de un plazo determinado, aporte al Fideicomiso de Garantía el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación de los Bonos y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Fideicomitente a los Tenedores de de la Serie A y Serie B de la Emisión, así como al Fiduciario y al Agente.

En caso que el Agente de Pago, Registro y Transferencia o, en su defecto, la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A y Serie B de la emisión, emitan una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario procederá automáticamente de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Cesión a:

1. Aperturar la (s) cuenta (s) fiduciaria (s) en Prival Bank.
2. Notificar por medio escrito, ya sea de manera electrónica o mediante nota física dentro de los siete (7) días hábiles siguiente a la Declaración de Vencimiento Anticipado a cada uno de los arrendatarios de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y de los Locales Comerciales dados en Anticresis del cumplimiento de la condición del Contrato de Cesión que da lugar a que la totalidad de los cánones de arrendamientos cedidos a favor del Fiduciario mediante el Contrato de Cesión sean cobrados de manera directa por el Fiduciario, para lo cual en la misma notificación el Fiduciario instruirá a cada arrendatario a realizar los pagos o depósitos correspondientes a los cánones de arrendamiento de los locales comerciales a la(s) Cuenta(s) Fiduciaria(s) de manera inmediata a partir de la notificación.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia o, en su defecto, la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados podrán, de considerarlo oportuno, instruir al Fiduciario para que proceda de la siguiente forma:

1. Ejecutar, vender y liquidar los Bienes Fideicomitidos que a su juicio sea necesario liquidar, ya sea mediante proceso judicial o extrajudicial, en los términos, la forma y al precio que estime comercialmente razonables dadas las circunstancias del caso y la necesidad de disponer de dichos activos en el menor tiempo posible; pudiendo venderlos en subastas públicas o ventas privadas, individualmente o en lotes, como a su sólo juicio lo considere conveniente el Agente de Pago, Registro y Transferencia o, en su defecto, la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados. El Fiduciario queda facultado para contratar a dos (2) empresas evaluadoras de reconocida trayectoria, que deberán contar con por lo menos cinco (5)

años de experiencia en materia de avalúos, para la determinación del precio base para la subasta pública o venta privada, con cargo al Fideicomiso. Dicho precio será el promedio del precio indicado en los informes de avalúo emitidos por dichas empresas; y

2. Entregar el producto de la venta, liquidación y ejecución de los Bienes Fideicomitados, así como el efectivo que forme parte de los Bienes Fideicomitados, al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados de la Serie A y Serie B de la Emisión, luego de cubrir los siguientes gastos: (1) Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado; (2) Gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado o considere que será necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso; (3) Cubrir lo que se adeude al Agente de Pago, Registro y Transferencia designado; (4) Para pagar los intereses y el capital de los Bonos, a pro rata, hasta donde alcance para todos los Tenedores Registrados.

Luego de que se expida una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario conservará el derecho a recibir de la(s) compañía(s) aseguradora(s) el pago pertinente de las indemnizaciones bajo las pólizas de seguro con cobertura de rayo, terremoto o incendio causado por rayo o terremoto, que se constituyan sobre las mejoras construidas o que en el futuro se construyan sobre los Locales Comerciales dados Hipoteca y sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis, y destinar el pago de tales indemnizaciones exclusivamente para cubrir los costos derivados de la ocurrencia de un eventual siniestro. En caso que los costos derivados de la ocurrencia de un eventual siniestro sean cubiertos por el Fideicomitente, el Fiduciario previa aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá devolver o entregar los montos resultantes de las indemnizaciones bajo las pólizas de seguro descritas, para lo cual el Fideicomitente deberá presentar al Fiduciario los comprobantes necesarios que demuestren que efectivamente el Fideicomitente cubrió los costos derivados de un eventual siniestro.

Una vez hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las obligaciones del Fideicomitente garantizadas mediante el Fideicomiso, así como todas las obligaciones del Fideicomitente a favor del Fiduciario según los términos y condiciones contenidos en el Fideicomiso, cualesquiera Bienes Fideicomitados remanentes serán traspasados y devueltos al Fideicomitente, según corresponda. El costo de dicho traspaso correrá por cuenta del Fideicomitente o en su defecto con cargo a los Bienes Fideicomitados.

En caso de que el Fiduciario reciba simultáneamente instrucciones contradictorias por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A y de la Serie B de la Emisión, el Fiduciario acatará aquellas provenientes de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados.

j. **Deberes del Fiduciario:** Los deberes y responsabilidades del Fiduciario se circunscriben única y exclusivamente a los que se especifican en el Fideicomiso y son los siguientes:

1. Efectuar todos los actos inherentes a su cargo, dentro de las facultades que única y exclusivamente las obligaciones y responsabilidades establecidas en el Fideicomiso de Garantías le establecen como Fiduciario, para salvaguardar los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, en el caso que ocurra un Evento de Incumplimiento.
2. Aceptar y mantener durante toda la vigencia de los Bonos, la primera hipoteca y anticresis que se constituya a su favor mediante escritura pública, sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y sus mejoras en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, según lo establecido en el Fideicomiso.
3. Aceptar y mantener durante toda la vigencia de los Bonos, la anticresis que se constituya a su favor mediante escritura pública, sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis y sus mejoras en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, según lo establecido en el Fideicomiso.
4. Aceptar y mantener durante toda la vigencia de los Bonos, la cesión de los cánones de arrendamiento de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y de los Locales Comerciales dados en Anticresis, cedidos mediante el Contrato de Cesión.
5. Proceder con la ejecución, administración y/o disposición total o parcial de los Bienes Fideicomitados otorgados en garantía a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, en los términos y condiciones establecidos en el Fideicomiso, a fin de salvaguardar los intereses de dichos Tenedores Registrados.
6. Proceder a notificar a los arrendatarios de los Contratos de Arrendamientos el cumplimiento de la condición suspensiva e instruirlos a depositar los cánones derivados de dichos contratos, en la cuenta bancaria que para dichos efectos abrirá el Fiduciario en Prival Bank, S.A., luego de una Declaración de Vencimiento Anticipado.
7. Según instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, reemplazar los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis, otorgados como garantías de la Emisión, siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo, cumpla con la condición de Cobertura de Garantías. Para tales efectos, el Fiduciario emitirá la minuta de consentimiento correspondiente, y si así le es solicitado, realizará las diligencias notariales y registrales que sean necesarias para lograr la cancelación e inscripción correspondiente, con cargo al Fideicomitente.
8. En caso de redenciones parciales de los Bonos, el Fiduciario podrá, previa solicitud del Fideicomitente y con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, liberar ciertos Locales Comerciales dados en Hipoteca y/o ciertos Locales Comerciales dados en Anticresis y ciertos flujos de la cesión suspensiva de sus contratos de arrendamiento, siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías.

9. Rendir cuenta al Fideicomitente de su gestión administrativa de forma trimestral dentro de los sesenta (60) días calendarios al cierre de cada trimestre, así como al finalizar el Fideicomiso, al igual que al Agente de Pago para que dicha información sea retransmitida a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión.
10. Entregar al Fideicomitente y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a expensas de éstos, las informaciones, datos y reportes que soliciten, sin perjuicio de las demás obligaciones previstas en el Fideicomiso y la ley.
11. Remitir al Fideicomitente, para su respectiva presentación junto con el Informe de Actualización Trimestral (IN-T) a la Superintendencia del Mercado de Valores, una certificación en la cual consten los bienes y derechos que conforman los Bienes Fideicomitados.
12. Remitir a las autoridades competentes, a la Superintendencia de Bancos y a la Bolsa de Valores de Panamá, en cualquier tiempo, la información que se le requiera sobre su gestión como Fiduciario u otra que conforme a la ley deba suministrar, en los plazos que las autoridades requieran.
13. Conservar los documentos que prueben el cumplimiento de su gestión como propietario Fiduciario durante la vigencia del Fideicomiso y hasta que haya sido aprobada la rendición final de cuentas.
14. Actuar a través de mandatario (s) o apoderado (s) en lo que sea necesario o conveniente, a su entero juicio y discreción, para ejecutar los poderes y responsabilidades de Fiduciario y como tal, constituir apoderados judiciales para incoar y seguir hasta su conclusión los procesos judiciales que sean necesarios en contra del Fideicomitente, llegado el caso del incumplimiento de sus obligaciones según queda estipulado en los contratos correspondientes, o cualquier otra acción o medida judicial o extrajudicial que le pudiera corresponder a un acreedor ya sea hipotecario y anticrético o cualquier otro tipo de acreedor, según sea el caso, o de otra manera, iniciar y seguir hasta su conclusión toda y cualquier acción que le pueda corresponder al dueño o titular de cualquiera de los Bienes Fideicomitados.
15. Requerir del Agente de Pago, Registro y Transferencia los informes que juzgue necesarios para tener un conocimiento actual del cumplimiento de las obligaciones de parte del Fideicomitente.
16. Deducir de los Bienes Fideicomitados, los fondos que sean necesarios para sufragar los gastos inherentes a la ejecución (judicial o extrajudicial) administración, conservación y/o disposición de los Bienes Fideicomitados.
17. Suministrar a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, cualquier información relacionada al Fideicomiso, y su costo será asumido por el solicitante.

18. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia cualquier información relacionada al Fideicomiso, dicha información será suministrada a través de la oficina del Fiduciario y su costo será asumido por el solicitante.

19. Suministrar a solicitud de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, copia del Contrato de Fideicomiso, y su costo será asumido por el solicitante.

20. Cumplir, con la diligencia debida, las obligaciones que le impone el Contrato de Fideicomiso y la ley.

21. Informar, tan pronto tenga conocimiento, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, de cualquier incumplimiento de las obligaciones contenidas en el Fideicomiso que será constituido, por parte del Fideicomitente, para que dicha información sea retransmitida a los Tenedores Registrados.

22. En caso de que exista una sobre Cobertura de Garantías, el Fiduciario podrá, previa solicitud del Fideicomitente y con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, liberar la hipoteca de ciertos Locales Comerciales dados en Hipoteca, o la anticresis de ciertos Locales Comerciales dados en Anticresis, siempre y cuando los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis que se mantengan en garantía cumplan con la condición de Cobertura de Garantías.

23. En caso de que el Fideicomitente redima parcialmente o cancele la totalidad de los Bonos y las obligaciones derivadas de la Emisión, liberar previa confirmación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, parte de las garantías constituidas a su favor o devolver la totalidad de los Bienes Fideicomitidos al Fideicomitente según corresponda.

El Fiduciario no está obligado a dar caución o fianza de buen manejo, sin embargo el Fiduciario ejecutará sus funciones con la diligencia de un buen padre de familia, pero sólo será responsable ante el Emisor y los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión por las pérdidas o daños en caso que medie culpa grave o dolo de su parte.

Las obligaciones del Fiduciario son de medio y no de resultado. Por lo tanto, el Fiduciario no puede garantizar que la finalidad del Fideicomiso se cumpla. El alcance de las obligaciones del Fiduciario está enmarcado en actuar de manera diligente y profesional, con el fin de procurar el cumplimiento de la finalidad del Fideicomiso.

k. Deberes del Fideicomitente: Corresponden al Fideicomitente las siguientes obligaciones:

1. Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de constituir a favor del Fiduciario, a más tardar dentro de los noventa (90) días calendarios contados a partir de la Fecha de Oferta Inicial,

primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca, y la anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis, cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías. Para tales efectos, el Fideicomitente deberá suscribir conjuntamente con el Fiduciario el protocolo respectivo.

2. Ceder a favor del Fiduciario a más tardar dentro de los noventa (90) días calendarios siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta Inicial, el Contrato de Cesión por el cual se establece la cesión irrevocable y suspensiva de los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, existentes y futuros sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis. Para tales efectos, se deberá suscribir el Contrato de Cesión.

3. Pagar al Fiduciario los honorarios establecidos por concepto de administración del Fideicomiso, dentro de los cinco (5) primeros días calendarios luego de cumplido cada aniversario de la vigencia del Fideicomiso. El pago correspondiente al primer año de vigencia deberá ser remitido por el Fideicomitente al Fiduciario a más tardar diez (10) días calendario contados a partir del momento en que el Fideicomiso sea suscrito. Igualmente el Fideicomitente queda obligado al pago de los honorarios profesionales que por administración, asesoría o cualquier otro concepto deba pagar el Fiduciario para desarrollar las funciones y obligaciones que se describen en el Fideicomiso.

4. Proporcionar al Fiduciario, en el momento y oportunidad que éste requiera, los recursos que fueran necesarios para atender las obligaciones que éste contrajera por cuenta del Fideicomiso para el cumplimiento, desarrollo, ejecución y liquidación del Fideicomiso.

5. Actualizar los avalúos de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y de los Locales Comerciales dados en Anticresis cada tres (3) años.

6. 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 Fideicomitados.

7. Dar aviso al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados por los Bienes Fideicomitados.

8. Presentar trimestralmente al Fiduciario un informe del representante legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que certifique si el Emisor está cumpliendo o no con (i) las Obligaciones de Hacer; o (ii) las Obligaciones de No Hacer y si, al mejor de su conocimiento, ha ocurrido algún Evento de Incumplimiento conforme a lo dispuesto en el Prospecto Informativo y en los Bonos.

9. El Fideicomitente se obliga durante la vigencia de la Emisión, y mientras exista saldo a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, a mantener aseguradas contra incendio, rayo, terremoto o incendio causado por rayo o terremoto, las mejoras construidas o que en el futuro se construyan sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales

Comerciales dados en Anticresis, por la suma no menor del ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras.

10. El Fideicomitente se obliga, igualmente, a mantener cedidas o endosadas a favor del Fiduciario las respectivas pólizas de seguro sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca, al igual que las pólizas de seguro sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis, así como a ceder o endosar las pólizas de seguro sobre los nuevos Locales Comerciales que se vayan a hipotecar o a dar en anticresis a favor del Fiduciario, quien actúa en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, y se obliga a renovarlas oportunamente.

11. El Fideicomitente deberá dar aviso al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados por los Bienes Fideicomitidos.

12. Remitir al Fiduciario, a través de medios electrónicos de manera trimestral dentro de los primeros quince (15) días calendarios posteriores al cierre de cada trimestre, una actualización de los Contratos de Arrendamiento cedidos, en forma detallada, cuya lista deberá contener el nombre del arrendatario, metros cuadrados en arrendamiento, número de local comercial con indicación del número de finca, valor del arrendamiento por metro cuadrado y el valor del canon de arrendamiento., fecha de inicio del contrato de arrendamiento, fecha de terminación del contrato de arrendamiento, con indicación de si tiene pagos de cánones atrasados, número de contrato de arrendamiento (si aplica), teléfono de contacto del arrendatario, celular, correo electrónico y persona de contacto.

13. Entregar al Fiduciario los pagos de los cánones de arrendamiento que por cualquier razón reciba de parte de los arrendatarios de los Locales Comerciales, luego de una Declaración de Vencimiento Anticipado, y de la notificación del cumplimiento de la condición suspensiva a que se refiere Contrato de Cesión, en un plazo no mayor de tres (3) días hábiles contados a partir de la fecha de recepción de dichos pagos.

14. Entregar al Fiduciario, antes o después de una Declaración de Vencimiento Anticipado, los pagos de las indemnizaciones bajo las pólizas de seguro con cobertura de rayo, terremoto o incendio causado por rayo o terremoto, que se constituyan sobre las mejoras construidas o que en el futuro se construyan sobre los Locales Comerciales dados Hipoteca y sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis, que por cualquier razón reciban de parte de la(s) compañía(s) aseguradora(s), en un plazo no mayor de tres (3) días hábiles contados a partir de la fecha de recepción de dichos pagos.

15. Cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones de los Bonos, en la ley y demás disposiciones aplicables.

m. Remuneración del Fiduciario: Durante la vigencia del Fideicomiso, el Fiduciario recibirá como remuneración anual Quince Mil Dólares moneda de curso legal de los Estados Unidos de America (US\$15,000.00+ ITBMS) a ser cancelado por el Fideicomitente. El pago correspondiente al primer año de vigencia deberá ser remitido por el Fideicomitente al Fiduciario a más tardar diez (10) días calendarios contados a partir del momento en que el presente Fideicomiso sea suscrito. El Fiduciario está autorizado para deducir sus honorarios y gastos directamente de los Bienes Fideicomitados, en el evento de que fuesen exigibles y estuvieran pendientes de pago.

n. Facultad del Fiduciario de Renunciar: El Fiduciario podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin tener causa justificada para ello y sin responsabilidad alguna, en cuyo caso deberá dar al Fideicomitente un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días calendario a fin de que el Fideicomitente nombre un nuevo fiduciario. Ante una renuncia por parte del Fiduciario, el Fideicomitente dispondrá de un (1) mes contado a partir de la fecha de aviso de renuncia para designar al nuevo fiduciario, y si no lo designa en dicho plazo, entonces el Fiduciario podrá nombrar como su sustituto a una empresa fiduciaria o banco de primera línea de la plaza, que cuente con la correspondiente licencia de la Superintendencia de Bancos. Queda entendido que la renuncia y correspondiente sustitución del Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del Fideicomiso, independientemente de quien actúe como fiduciario sustituto, y el Fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traslado de propiedad de los Bienes Fideicomitados se hará en atención a los fines del Fideicomiso y no en atención al Fiduciario. La renuncia del Fiduciario no será efectiva hasta la designación del nuevo Fiduciario.

En el evento que el Fideicomitente deba designar un nuevo fiduciario por las razones antes descritas el mismo deberá ser aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia.

En el evento de que el Fiduciario, por razones ajenas a su voluntad no logre la designación de un nuevo fiduciario en su reemplazo, deberá comunicar esta situación a los Tenedores Registrados, al Agente de Pago Registro y Transferencia, a la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa de Valores de Panamá y Superintendencia de Bancos de Panamá.

o. Remoción del Fiduciario: El Fiduciario podrá ser removido a solicitud de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión en los siguientes casos:

1. En caso de que sus intereses sean incompatibles con los intereses de los Beneficiarios o del Fideicomitentes.
2. Si administra los bienes del Fideicomiso sin la diligencia de un buen padre de familia.
3. 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.

4. En caso de que el Fiduciario sea sometido a una orden toma de control administrativo y operativo o investigado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá.

5. En caso de que el Fiduciario sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra.

6. En caso de que en la opinión razonable de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, el Fiduciario incurra, ya sea por acción sumisión, en negligencia, dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Fideicomiso.

Concurrentemente con la remoción del Fiduciario, la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión nombrará un Fiduciario Sustituto que contará con licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá y la experiencia requerida para la prestación de los servicios a que hace referencia el Fideicomiso.

p. Irrevocabilidad y término del Fideicomiso: El Fideicomiso es irrevocable y sólo terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos:

1. Cuando todas las sumas de capital e intereses y cualesquiera otras sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión, al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia sean pagadas en su totalidad, según certificación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

2. De darse una Declaración de Vencimiento Anticipado, 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 todos los Bienes Fideicomitados hubiesen sido liquidados y vendidos el producto de dicho venta hubiese sido entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia conforme a lo contemplado en el Contrato de Fideicomiso, aun cuando los mismos no sean suficientes para cubrir el Saldo Insoluto de los Bonos.

3. Por el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido o por hacerse imposible su cumplimiento.

4. Por cualquiera otra causa establecida en los términos y condiciones de los Bonos, en el Prospecto Informativo o en la legislación panameña.

5. Por decisión de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados.

q. **Contadores Públicos Autorizados del Fiduciario:** La firma Deloitte actúa como contadores públicos autorizados del Fiduciario, con dirección en el Edificio Capital Plaza, Pisos 6 y 7, Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá, Contacto: Ladia Aguilera +507 303-4100 Ext.: 4138, Fax + 507 269-2386 laguilera@deloitte.com.

r. **Agente Residente del Fideicomiso:** Para los efectos de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 se designa a la firma de abogados QUIJANO & ASOCIADOS con oficinas en Edificio Salduba, Tercer Piso, Calle 53 Este, Urbanización Marbella, Ciudad de Panamá, República de Panamá, como agente residente del Fideicomiso. Contacto: Oliver Muñoz Esquivel, Teléfono 269-2641, fax: 263-8079, quijano@quijano.com

s. **Ley aplicable y jurisdicción:** El Fideicomiso y las obligaciones, derechos y garantías que se deriven del mismo se regirán e interpretarán de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. Cualesquiera y todas las discrepancias que puedan surgir de este contrato (incluyendo pero sin limitar: su validez, ejecución, legalidad o interpretación) serán resueltas por un panel de tres árbitros (El Tribunal Arbitral) de acuerdo con las reglas (en adelante las "Reglas") del Centro de Conciliación y Arbitraje de Panamá (en adelante "El Centro").

La parte que solicite el arbitraje deberá notificar a la otra parte por escrito, y también deberá notificar a El Centro y la solicitud deberá indicar el asunto o asuntos que se disputan, el nombre de su árbitro y deberá también cumplir con el Artículo diez (10) de las Reglas. Dentro de los próximos diez (10) días calendarios luego de recibida la notificación hecha por El Centro, la otra parte deberá designar su árbitro y contestar la solicitud.

Los árbitros designados por las partes deberán, dentro del término establecido para ello en el Artículo dieciséis (16) de las Reglas, designar al dirimente, quien será el Presidente del Tribunal Arbitral. Las Reglas aplicarán hasta tanto no hayan sido modificadas por esta cláusula. Cada parte correrá con los gastos en que incurrió durante el arbitraje, así como con los honorarios de su árbitro, los gastos y honorarios del Centro y aquellos del árbitro dirimente serán asumidos por ambas partes en partes iguales. El laudo arbitral será emitido en derecho, será definitivo, obligatorio para las partes y no habrá condena en costas.

2. Listado de Locales Comerciales que se otorgarán como garantía de la Emisión.

Los siguientes Locales Comerciales han sido identificados como las garantías de la Serie A y Serie B de la presente Emisión, sobre los cuales se constituirá primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio, y aquellos sobre los cuales se constituirá derecho real de anticresis y que sin estar hipotecados, sus cánones de arrendamiento serán cedidos de forma irrevocable y suspensiva a favor del Fideicomiso de Garantía. Los Locales Comerciales son propiedad del Emisor y forman parte de un conjunto de 42 locales del Centro Comercial PH Santa María Plaza, identificado como Finca Madre con Folio Real 367559, ubicada en el Proyecto PH Santa María Business District, Sector de Llano Bonito, Corregimiento de Juan Díaz. La finca con Folio Real 367559, Documento 2095826 y código de ubicación 8712, se mantiene hipotecada, por lo tanto el Emisor necesitará cancelar estos gravámenes con los fondos provenientes de la presente Emisión y, posteriormente, constituir e inscribir la primera hipoteca a favor del Fideicomiso de las Serie A y Serie B de la presente Emisión. El avalúo de los Locales Comerciales presentados corresponden al informe de avalúo del 4 de abril de 2017, realizado por la empresa Panamericana de Avalúos, S.A.

A la fecha de este Prospecto Informativo, y en base a los cánones de arrendamiento pactados de los locales comerciales del Centro Comercial PH Santa María Plaza, el Emisor tiene un flujo proyectado anual de \$2,684,787.60 (\$223,732.30 mensuales) con una duración promedio de contrato de 7.63 años.

Una lista comprensiva de los locales mencionados a continuación, al igual que los términos y condiciones de sus cánones de arrendamiento se detallan en el anexo del contrato de cesión de esta Emisión:

a. Listado de Locales Comerciales dados en Hipoteca:

Folio Real y Código de Ubicación	NIVEL	LOCAL No.	ÁREA*	VALOR DE VENTA RAPIDASEGÚN AVALUO	
				m ²	\$
30219767-8712	000 100	Ancla 1	3,253.38		\$11,225,000.00
30219768-8712	000	Ancla 2	2,041.78		\$9,000,000.00
30219770-8712	000	Ancla 4	824.90		\$4,500,000.00
30219772-8712	000	L2	384.87		\$2,250,000.00
30219773-8712	000	L3	225.52		\$1,300,000.00
30219774-8712	000	L4	100.51		\$585,000.00
30219775-8712	000	L5	58.70		\$345,000.00
30219776-8712	000	L6	104.12		\$630,000.00
30219777-8712	000	L7	134.45		\$810,000.00
30219778-8712	000	L8	300.24		\$1,980,000.00
30219784-8712	000	L14	59.72		\$380,000.00
30219785-8712	000	L15	97.51		\$630,000.00
30219786-8712	000	L16	80.37		\$495,000.00
30219787-8712	000	L17	127.72		\$810,000.00
30219789-8712	100	Ancla 5	1,260.07		\$3,420,000.00
30219799-8712	100	L27	149.60		\$540,000.00
30219801-8712	100	L29	110.14		\$405,000.00
Totales			9,313.60		\$39,305,000.00

DT

b. Listado de Locales Comerciales dados en Anticresis:

Folio Real y Código de Ubicación	NIVEL	LOCAL No.	ÁREA*	VALOR DE VENTA RAPIDASEGÚN AVALUO
			m ²	\$
30219771-8712	000	L1	79.44	\$ 495,000.00
30219780-8712	000	L10	76.50	\$ 450,000.00
30219781-8712	000	L11	81.00	\$ 540,000.00
30219782-8712	000	L12	107.52	\$ 675,000.00
30219783-8712	000	L13	76.36	\$ 450,000.00
30219788-8712	000	L37	50.12	\$ 315,000.00
30219794-8712	100	L22	149.36	\$ 585,000.00
30219795-8712	100	L23	261.35	\$ 990,000.00
30219800-8712	100	L28	264.45	\$ 900,000.00
30219802-8712	100	L30	103.79	\$ 400,000.00
30219803-8712	100	L31	134.90	\$ 515,000.00
30219804-8712	100	L32	250.63	\$ 875,000.00
		Totales	1,635.42	\$ 7,190,000.00

JK

3. Reseña del Avaluador

Panamericana de Avalúos, S.A. fue la empresa contratada por el Emisor para realizar el avalúo de un conjunto de cuarenta y dos (42) locales comerciales que conforman el Centro Comercial Santa María Plaza, cuyo valor de mercado, según consta en el Informe de Inspección y Avalúo de fecha 4 de abril de 2017, ha sido estimado en US\$72,610,000.00. En la Sección III.G.2 de este Prospecto Informativo aparece el listado con los datos de los Locales Comerciales que serán dados en garantía de la Emisión.

La empresa Panamericana de Avalúos, S.A. fue fundada en 1982 por un grupo de profesionales con vasta experiencia en el ramo de la Industria, Finanzas y Construcción con el fin de llenar una sentida necesidad en el campo de la valuación técnica y económica.

El propósito único de la empresa, es brindar en forma objetiva y técnica, los servicios de Avalúos, Inspecciones, Peritaje y otras formas de valuación, para la consecución de créditos bancarios, tanto hipotecarios como interinos y/o para capital de trabajo, ajuste de reclamos de seguros y otras necesidades de la empresa moderna.

Panamericana de Avalúos, S.A. cuenta con más de 35 años sirviendo al mercado, siendo la única empresa evaluadora establecida en el país cuyos informes son solicitados y aceptados tanto en el sector Público como el Privado, sirviendo a Entidades Autónomas y del Estado, al igual que a todo los Bancos, Compañías de Seguros y Reaseguros y Firmas de Auditoría, tanto en el plano local como internacional, habiendo realizado inspecciones en Costa Rica, Nicaragua, El Salvador, México, Colombia y República Dominicana.

Asimismo, se considera importante destacar que todos los inspectores de la empresa son profesionales idóneos con su correspondiente título universitario en Arquitectura o Ingeniería, acreditados por la Sociedad Panameña de Ingenieros y Arquitectos (SPIA), al igual que todos sus informes son realizados atendiendo las Normas Internacionales de Valuación (NIV).

IV. INFORMACION DEL EMISOR

A. Historia y desarrollo del Emisor

DOLPHY PLAZA COMERCIAL, S.A. es una sociedad anónima panameña constituida mediante Escritura Pública No.1,366 del 17 de enero del 2014 de la Notaría Decima del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 824445, Documento 2537861 del Registro Público desde el 23 de enero del 2014, domiciliada en Panamá, Rep. de Panamá y con domicilio comercial en Calle 50 y Vía Porras, Edificio BMW Plaza, Piso 10, Panamá, Rep. de Panamá, teléfono +507 307-5077, fax +507 307-5108. La persona de contacto es Diego Ferrer, teléfono +507 307-5077, email dferrer@grupoverdeazul.com. La duración de la sociedad es perpetua.

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

El Emisor culminó la construcción de Santa María Plaza y al cierre del 31 de marzo de 2017 ha registrado ingresos por venta de locales. La plaza se encuentra abierta al público.

B. Capitalización y endeudamiento

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de marzo de 2017:

Pasivos y Patrimonio del Accionista	31-12-2015	31-12-2016	31-3-2017
Pasivos corriente:			
Cuentas por pagar proveedores	2,226,925	3,791,973	4,821,434
Préstamos por pagar	9,167,438	26,555,184	27,983,059
Total Pasivo corriente	11,394,363	30,347,157	32,804,493
Pasivo a largo plazo:			
Adelantos recibido de clientes	1,032,062	1,678,930	367,813
Cuentas por pagar relacionadas		44,245	43,520
Cuentas por pagar accionistas	3,883,296	5,643,295	5,978,295
Total Pasivos no corrientes	4,915,358	7,366,470	6,389,628
Total de pasivos	16,309,721	37,713,627	39,194,121
Patrimonio del Accionista			
Capital en acciones	10,000	10,000	10,000
Deficit Acumulado	(312,741)	(409,286)	471,946
Total de Patrimonio del Accionista	(302,741)	(399,286)	481,946
Total de Pasivos y Patrimonio del Accionista	16,006,980	37,314,341	39,676,067

C. Capital Accionario

Al 31 de marzo de 2017, el capital pagado del Emisor era de US\$10,000 y su patrimonio total era de US\$481,946. El detalle de la composición accionaria del Emisor a la Fecha de Oferta se presenta a continuación:

Clase de acciones	Acciones autorizadas	Acciones emitidas y pagadas	Valor nominal	Capital pagado
Acciones comunes	100	100	100	10,000
Menos: Acciones en tesorería	0	0	0	0
Total	100	100	100	10,000

Luego de su fecha de fundación, el Emisor no ha emitido nuevas acciones. El Emisor no había recibido como aporte de capital bienes que no es efectivo por una suma que represente más del 10% de su capital.

No existe compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación. Actualmente no existen acciones suscritas no pagadas y el Emisor no contaba con acciones en tesorería. El Emisor no cuenta con una política de dividendos definida. Las decisiones sobre los dividendos a pagar son tomadas exclusivamente a discreción de la Junta Directiva del Emisor.

D. Pacto Social y Estatutos

Dentro del Pacto Social y los Estatutos del Emisor se incluyen las siguientes características:

1. Junta Directiva

El número de directores de la sociedad no será menos de tres ni mayor de cinco, pero podrá ser aumentado por la Junta General de Accionistas. Los dignatarios de la sociedad serán un Presidente, un Vicepresidente, un Secretario y un Tesorero, nombrados por la Junta Directiva. La Sociedad podrá también tener cualesquiera otros dignatarios, agentes o representantes que la Junta Directiva determine. Cualquier Dignatario podrá desempeñar más de un puesto

2. Representación Legal

El Representante Legal de la sociedad es el Presidente, pudiendo la Junta Directiva conferir la representación a otro Dignatario o Persona.

3. Junta General de Accionistas

La Junta General de Accionistas constituye el poder supremo de la sociedad, pero en ningún caso podrá por un voto de la mayoría privar a los accionistas de sus derechos adquiridos ni imponerles

una resolución contraria al Pacto Social o a los Estatutos. Las sesiones de la Junta General de Accionistas se podrán celebrar en Panamá o en el extranjero.

4. Negocios

El objeto principal de la sociedad es el de dedicarse en la República de Panamá o en cualquier otro país, colonia o territorio extranjero, a comprar, vender, transferir, disponer, negociar, financiar, permutar, poseer, administrar, dar o tomar dinero en préstamo, abrir y manejar cuentas bancarias en Panamá o en cualquier parte del mundo, dar o tomar en comisión, hipoteca, prenda, arrendamiento, uso, usufructo, o anticresis, toda clase de bienes, sean muebles o inmuebles, acciones o derechos y celebrar y efectuar todos los actos, contratos, operaciones, negocios, y transacciones de licito comercio. La Compañía podrá dedicarse igualmente a realizar todos los actos, contratos, operaciones, negocios o transacciones permitidas por la Ley a las sociedades anónimas.

E. Descripción de negocios del Emisor

1. Descripción de giro de negocios

El negocio principal del Emisor consiste en arrendar locales comerciales en Santa Maria Plaza, ubicado en el perímetro de Santa María Business District.

Santa Maria Plaza es un proyecto que ha sido desarrollado sobre una superficie de 1has 4,395m², en Santa María Business District, contiguo al boulevard que conecta Costa del Este con Chanis. Santa Maria Plaza tendrá 42 locales, 5 quioscos y 1 deposito, junto con aproximadamente 598 estacionamientos.

La plaza comercial cuenta con diseño parcialmente techado y con un área comercial de quince mil cuatrocientos ocho punto noventa y siete metros cuadrados (15,408.97m²), distribuidos en 2 niveles de donde se ubica el areá restaurante, supermercados, bancos, almacenes y entretenimiento y otros 2 niveles de sotano (-100 y -200) donde se ubicarán los estacionamientos y un local comercial.

De los metros cuadrados alquilables en Santa Maria Plaza, mil ochocientos siete metros cuadrados (1,977.88m²) o 12.8% corresponden a locales destinados para la venta y trece mil cuatrocientos treinta y uno punto cero nueve metros cuadrados (13,431.09 m²) o 87.2% corresponden a locales destinados para el alquiler.

Nivel -200(-Doscientos): Constituido en su totalidad por una área de estacionamientos que consta de nueve mil quinientos metros cuadrados (9,500m²) diseñado para un total de doscientos noventa y nueve (299) estacionamientos.

Nivel -100(-Cien): Constituido en su totalidad por un local con una área de cincuenta y tres metros cuadrados (53m²); área de estacionamientos que consta de nueve mil quinientos metros cuadrados (9,500m²) diseñado para un total de doscientos noventa y nueve (299) estacionamientos.

Nivel +000 (+Cero Cero Cero): Planta Baja constituido en su totalidad por veintidós (22) locales con un área de ocho mil seiscientos cincuenta y seis punto setenta y seis metros cuadrados (8,656.76m²), dos (2) kioskos con una área de veintiséis metros cuadrados (26m²).

Nivel +100 (+Cien): Planta Alta constituido en su totalidad por veinte (20) locales con un área de seis mil setecientos cincuenta y dos punto veintiuno metros cuadrados (6,752.21m²), tres (3) kioskos con un área de ochenta y dos (82m²).

Haciendo referencia al metraje alquilable de Santa María Plaza, el 78% de este metraje se encuentra alquilado en base a contratos de promesa de arrendamiento firmados entre el Emisor y los arrendatarios, ocupando 30 locales comerciales. Los contratos muestran distinciones entre ellos, aunque se pueden agrupar en 4 grupos principales: (i.) incrementos anuales del 5.00%, (ii.) incrementos anuales del 3.5%, (iii.) incrementos anuales del 2.5% y (iv.) cánón ascendente por año de contrato. Cabe destacar que el promedio de los grupos mencionados anteriormente es del 3.00%.

2. Descripción de la Industria y Mercados en los que Compite

El mercado comercial en la Ciudad de Panamá, ha sufrido varios cambios de acuerdo al crecimiento de la economía, cambiando su localización concentrada en las avenidas importantes por lugares con mayor espacio donde son construidos predominantemente centros comerciales cerrados. El mercado está bastante fragmentado, con una gran base de locales comerciales con propietarios individuales que en su mayoría los utilizan para sus negocios propios, y otros grupos o compañías que se dedican a este negocio a mediana o gran escala. Por lo tanto, no hay muchos grupos o compañías que se dediquen a este negocio a mediano o grande escala. Algunas excepciones son los centros comerciales del Grupo Roble (Multiplaza, MetroMall) e Inmobiliaria Albrook (Albrook Mall).

Los precios de alquiler de locales comerciales varían en función del tipo de local, su ubicación y del tipo de acabado que ofrecen. El metro cuadrado en un local comercial ubicado en un centro comercial cerrado o "Mall" es típicamente más caro que el metro cuadrado de alquiler en un centro comercial abierto.

Según CBRE Panamá, al primer semestre de 2016, el mercado de locales comerciales en la ciudad de Panamá estaba compuesto por 1,597,858 m². Los submercados con mayor cobertura eran Periferia Este con 630,804 metros cuadrados, lo que representa un 39.5% del mercado comercial de la Ciudad de Panamá, seguido por las áreas revertidas y El Dorado con más de 200,000 metros

cuadrados, construidos cada uno, lo que representa 14.8% y 12.8% del inventario total, respectivamente.

En cuanto a los tipos de negocio con mayor participación en la Ciudad de Panamá continúan siendo las tiendas especializadas con 469,770 m² lo que equivale a un 29.4% del total del mercado, seguido de las tiendas por departamentos, las cuales ocupan 250,863 m² con un 15.7% del total del mercado.

El precio promedio de alquiler es de US\$65.00/m²/mes para los centros comerciales Clase A (Enfocados a un mercado exclusivo de marcas internacionales) teniendo en cuenta los que han realizado ampliaciones y/o muchos de estos nuevos sectores se encuentran totalmente arrendados y han sido ocupados inmediatamente. Los locales comerciales Clase B (Marcas locales e internacionales de mediana escala) se encuentran en aproximadamente US\$25.00/m²/mes lo cual es el resultado de la gran cantidad de plazas comerciales nuevas que han entrado al mercado con altos estándares: plazas cerradas con aires acondicionado, planta eléctrica de emergencia, sistema de iluminación con control, diseños/acabados de primera, etc.

F. Principales mercados en que compete

El Emisor compete en la industria de alquiler de locales comerciales en la República de Panamá.

Hay actualmente varios desarrollos inmobiliarios que compiten de manera directa o indirecta con Santa María Plaza. El proyecto cuenta con una serie de factores diferenciales que los separa del resto de su competencia. Entre los factores diferenciadores más importantes del proyecto son los se encuentran cercanía a zonas con crecimiento de población (Santa María, Costa del Este, Versalles, Costa Sur y conectividad con el resto de la ciudad a través del Corredor Sur.

G. Restricciones Monetarias

El Emisor no tiene restricciones monetarias en cuanto a la importación o exportación de capital, incluyendo la disponibilidad de efectivo, la remisión de dividendos, intereses u otros pagos.

H. Litigios legales

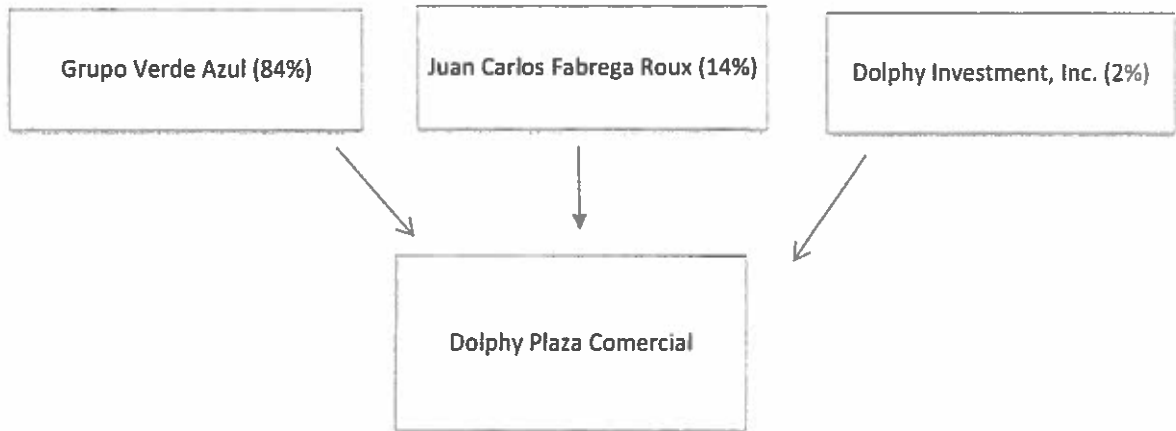
El Emisor no tiene litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

I. Sanciones administrativas

El Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia del Mercado de Valores o alguna organización autorregulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

J. Estructura corporativa

El siguiente organigrama muestra la estructura corporativa del Emisor:



K. Propiedades, Planta y Equipo

El activo principal del Emisor es la finca con Folio Real numero 367559, un terreno de aproximadamente de una 1has 4,395 metros cuadrados, y sus mejoras, que incluye el centro comercial Santa Maria Plaza y el mobiliario, equipos y mejoras ubicados en el mismo. Estos activos no corrientes representan el 86% del total de los activos del Emisor al 31 de diciembre de 2016.

L. Inversiones y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

El Emisor no cuenta con inversion en investigación, desarrollo, patentes y licencias a la fecha.

M. Información de tendencias

1. Tendencias macroeconómicas

Macroeconomía Panamá

	2012	2013	2014	2015	2016F	2017F	2018F	2019F	2020F	2021F
PIB (biliones de US\$)	43.6	48.9	53.2	56.9	55.2	59.3	64.1	69.5	75.3	81.4
Crecimiento real (%)	10.7	8.4	6.5	5.8	5.2	5.8	6.1	6.3	6.1	6.0
Variación en IPC (%)	5.7	4.0	2.6	1.0	0.7	1.5	2.0	2.0	2.0	2.0
Población (millones)	3.8	3.9	3.9	4.0	4.0	4.1	4.2	4.2	4.2	4.2

Fuente: Contraloría General de la República de Panamá / Fondo Monetario Internacional.

El desempeño de la economía panameña ha sido bastante favorable en los últimos cinco años (2012 – 2016) con un crecimiento promedio de 7.3%, en contraste con un 2.7% de crecimiento promedio de América Latina. El balance macroeconómico positivo se complementa con una inflación moderada, que en los últimos cinco años ha tenido un promedio de 2.6%, y un desempleo que ha ido disminuyendo al ritmo del crecimiento del país, desde niveles del 13.5% en el año 2000, hasta un 5.5% al cierre de agosto de 2016.

El Ministerio de Economía y Finanzas estima que al cierre del año 2016 la economía panameña obtuvo un crecimiento de 5.2% , lo cual es menor que en el último quinquenio, pero por encima de los pronósticos de crecimiento de los demás países de América Latina. Este crecimiento proyectado obedece a varios factores, como los proyectos de infraestructura, el desarrollo de la construcción privada, el crecimiento del turismo entre otros. Panamá no solo es un referente en el mundo emergente, sino que además cuenta con las herramientas necesarias para seguir liderando la expansión en América Latina.

En el mes de marzo de 2014, Fitch aumentó la calificación de riesgo soberano de la República de Panamá a BBB con perspectivas estable. El aumento en calificación se debió a que Fitch espera que el nivel de deuda soberana sobre PIB vaya disminuyendo a medida que el crecimiento económico se mantenga. Al igual, en el primer trimestre de 2014 Standard & Poor's aumentó la calificación de riesgo de Panamá a BBB con perspectiva estable. En Febrero de 2017 Fitch ratifica la calificación de Panamá en BBB con perspectiva estable.

2. Tendencias de la Industria de Alquiler de Locales Comerciales

En los últimos años se ha visto la tendencia a construir plazas comerciales tanto en el centro de la capital como en los sectores este y oeste. Esto obedece la demanda de los consumidores de tener servicios complementarios más cerca de sus hogares y así evitar la distancia y el tráfico vehicular. Restaurantes, farmacias, supermercados, bancos y otros son los establecimientos que predominan en estas plazas comerciales.

V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR.

A. Resumen de las cifras financieras del Emisor

A continuación se presenta un resumen de las cifras financieras del Emisor:

	Interino	Auditado	Auditado	Interino
BALANCE GENERAL (en US\$)	31-Dic-2014	31-Dic-2015	31-Dic-2016	31-Mar-2017
Activo Corriente				
Efectivo	213,303	78,292	155,023	408,299
Cuentas por cobrar	0	0	0	3,524,112
Intereses por Cobrar relacionadas	0	17,933	17,933	17,933
Gastos pagados por anticipado	0	0	0	37,800
Activo no Corriente				
Terrenos	4,318,794	4,318,794	4,318,794	3,873,897
Proyectos en proceso	1,135,767	10,627,058	31,929,805	30,920,666
Anticipo a contratistas	0	964,903	808,908	809,482
Depósitos de garantía			83,878	83,878
TOTAL ACTIVOS	5,667,864	16,006,980	37,314,341	39,676,067
Pasivo Corriente				
Cuentas por pagar proveedores	0	2,226,925	3,791,973	4,821,434
Préstamos por pagar	3,011,075	9,167,438	26,555,184	27,983,059
Pasivo Largo Plazo				
Adelantos recibidos de clientes	266,344	1,032,062	1,678,930	367,813
Cuentas por pagar accionistas	2,530,732	3,883,296	5,643,295	5,978,295
Cuentas por pagar relacionadas			44,245	43,520
TOTAL PASIVOS	5,808,152	16,309,721	37,713,627	39,194,121
Patrimonio				
Capital en acciones	10,000	10,000	10,000	10,000
Deficit Acumulado	(150,287)	(312,741)	(409,286)	471,946
TOTAL PATRIMONIO	(140,287)	(302,741)	(399,286)	481,946
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	5,667,864	16,006,980	37,314,341	39,676,067

	Interino	Auditado	Auditado	Interino
ESTADO DE RESULTADOS (en US\$)	<u>31-Dic-2014</u>	<u>31-Dic-2015</u>	<u>31-Dic-2016</u>	<u>31-Mar-2017</u>
Ingresos por venta de locales	0	0	0	5,035,121
Costo de ventas	0	0	0	(4,133,983)
Pérdida/Ganancia en operaciones	0	0	0	901,138
Gastos Generales y Administrativos				
Impuestos y legales	(99,575)	(58,168)	(58,237)	(534)
Cuotas de mantenimiento	(46,643)	(100,196)	(23,321)	(8,637)
Bancarios	(168)	(335)	(788)	(222)
Honorarios profesionales	(3,851)	(700)	(9,009)	(4,750)
Comisiones bolsa de valores	0	0	0	(5,600)
Donaciones	0	(3,000)	(5,000)	0
Otros gastos	(50)	(55)	(190)	(163)
Total de gastos generales y administrativos	(150,287)	(162,454)	(96,545)	(19,906)
UTILIDAD/PERDIDA NETA	(150,287)	(162,454)	(96,545)	881,232

B. Discusión y análisis de los resultados de operaciones y de la situación financiera del Emisor al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016 y 31 de marzo de 2017.

1. Activos y liquidez

Al cierre del 31 de diciembre de 2016, el Emisor muestra un índice de liquidez muy bajo, presentándose por 0.008x, lo que representa un leve mejoramiento en comparación al 31 de diciembre de 2015, cuando se presentó por .006x.

Adicionalmente, al 31 de marzo de 2017, el Emisor continúa reflejando mejoría con un índice de 0.12x.

2. Recursos de capital

El patrimonio del emisor al 31 de diciembre de 2015 y 2016 se ubica en un déficit de US\$302,741 y US\$399,286, respectivamente conformado por acciones por valor nominal de \$10,000, y deficit acumulado de US\$312,741 y US\$399,286, respectivamente.

Al 31 de marzo del 2017 el Emisor muestra mejoría en el patrimonio, cerrando con US\$481,946 y reversando el déficit anterior con una utilidad acumulada de US\$471,946.

Los pasivos del Emisor están compuestos principalmente por préstamos bancarios por pagar y cuentas por pagar a accionistas. El Emisor refleja, las siguientes cifras para los cierres del 31 de diciembre de 2015, 2016 y 31 de marzo de 2017: US\$16,309,721, US\$37,713,627 y US\$39,194,121 respectivamente.

3. Resultados de las operaciones

El Emisor se encuentra en etapa de desarrollo de su proyecto, por lo tanto al 31 de diciembre de 2016 no ha generado ingresos por ventas, sin embargo, considerando el cierre interino al 31 de marzo de 2017, se puede observar ingresos en base a venta de locales por un monto de US\$5,035,121 y un costo de ventas por US\$4,133,983, dejando al Emisor con ganancias en base a operaciones por US\$901,138.

Al 31 de diciembre de 2016 y 31 de marzo de 2017 el Emisor presentó gastos generales por \$96,545 y US\$19,906 respectivamente. Los gastos más importantes al cierre del 31 de diciembre de 2016 fueron impuestos y legales por \$58,237 y cuotas de mantenimiento por \$23,321. Por otro lado, al cierre interino del 31 de marzo de 2017 los gastos más relevantes fueron cuotas de mantenimiento por US\$8,637, honorarios profesionales por US\$4,750 y comisiones de bolsa de valores por US\$5,600.

El Emisor presentó una pérdida de \$96,545 al 31 de diciembre de 2016, sin embargo para el 31 de marzo de 2017 presenta una ganancia por US\$881,232.

C. Análisis de perspectivas del Emisor

El Emisor ha finalizado la etapa de construcción del Centro Comercial Santa María Plaza. y comenzará a percibir ingresos productos de los alquileres de sus locales comerciales a terceros.

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

A. Directores

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

Alberto Vallarino Clement - Presidente

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 2 de abril de 1951

Domicilio comercial: Edificio BMW Plaza, Piso 10, Calle 50 y Vía Porras, ciudad de Panamá

Correo Electrónico: mderivera@grupoverdeazul.com

Teléfono: 307-5077

Fax: 307-5108

El Sr. Vallarino recibió su título de Ingeniero Industrial en la Universidad de Cornell (EE.UU), en 1973, donde obtuvo posteriormente, en el año 1974, la Maestría en Administración de Negocios.

Estuvo vinculado a la industria panameña como Gerente General y Vicepresidente Ejecutivo de las empresas Industria Nacional de Plásticos, S.A. (1975-1988) y Metalforma, S.A. Destacó por su desempeño como Presidente Ejecutivo de Grupo Banistmo por más de 20 años. Del 2009 al 2011, fue Ministro de Economía y Finanzas. Representó al Gobierno de Panamá en varias entidades internacionales de crédito y de cooperación. Fue miembro de varias Juntas Directivas, incluyendo las de Cable & Wireless Panamá, S.A., Caja de Seguro Social, Banco Nacional de Panamá, Empresa de Transmisión Eléctrica, S.A. (ETESA), entre otras.

Diego Alberto Vallarino Lewis - Tesorero

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 20 de marzo de 1983

Domicilio comercial: Edificio BMW Plaza, Piso 10, Calle 50 y Vía Porras, ciudad de Panamá

Correo Electrónico: dvallarino@grupoverdeazul.com

Teléfono: 307-5077

Fax: 307-5108

El Sr. Diego Vallarino se licenció en Ingeniería Industrial en el año 2005 en la Universidad de Cornell (EE.UUU). En 2007 realizó una Maestría de Finanzas y Banca en la Universidad de Alcalá de Henares (Madrid, España). En 2012 realizó una Maestría de Administración de Empresas en Harvard Business School. Trabajó en el Banco Santander en las oficinas de Madrid (España) como Analista de Operaciones Financieras. Realizó prácticas en Copa Airlines, en la Autoridad del Canal de Panamá, así como en la Autoridad Portuaria de Singapur. Es miembro de las Juntas Directivas de Club Estates, The Bristol Resort, Hotel Wyndham de Albrook Mall, Agro Playa Blanca, Punta Arena, así como de la sociedad promotora y operadora de la Zona Franca Vaguil, entre otras. Actualmente es Vice-Presidente de Desarrollo Inmobiliario del Grupo Verdeazul.

Fernando Duque - Secretario

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 12 de septiembre de 1967

Domicilio comercial: Edificio BMW Plaza, Piso 10, Calle 50 y Vía Porras, ciudad de Panamá

Correo Electrónico: fduque@grupoverdeazul.com

Teléfono: (507) 307-5077

Fax: (507) 307-5108

Graduado en Ingeniería Industrial de la Universidad de Miami en Coral Gables, Florida en el año de 1991. En el año de 1994, obtiene su Maestría en Administración de Negocios del INCAE, en Alajuela, Costa Rica. Es Presidente Ejecutivo de la empresa de desarrollo inmobiliario Desarrollo Turístico Buenaventura, S. A. Secretario de la Junta Directiva de The Bristol Hotel S. A. Es también Director de Desarrollo Residencial de Calidad, S. A., empresa inmobiliaria responsable del desarrollo de los proyectos Embassy Club y Embassy Village, localizados en Clayton. Presidente de la Junta Directiva de Casamar Development, S.A. y Secretario de la Junta Directiva de Casa Mar Development, S.A. Además ha sido miembro de las juntas directivas de diversas empresas tales como Cervecería Nacional, S. A., Banistmo Family of Funds, S. A., Inmobiliaria Valle del Rey y Banistmo Real Estate Investment Fund.

B. Empleados de importancia y asesores

El Emisor no cuenta con ejecutivos ni empleados, pero recibe soporte de ejecutivos de la empresa Grupo Verde Azul. Adicionalmente ha contratado los servicios de Proyecto y Administración de Panamá (Proyecta), S.A. para que se encargue de la gestión del personal del centro comercial Santa María Plaza.

Diego Vallarino – Vicepresidente de Desarrollo Inmobiliario Grupo Verde Azul

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 20 de marzo de 1983

Domicilio comercial: Edificio BMW Plaza, Piso 10, Calle 50 y Vía Porras, ciudad de Panamá

Correo Electrónico: dvallarino@grupoverdeazul.com

Teléfono: 307-5077

Fax: 307-5108

El Sr. Diego Vallarino se licenció en Ingeniería Industrial en el año 2005 en la Universidad de Cornell (EE.UU). En 2007 realizó una Maestría de Finanzas y Banca en la Universidad de Alcalá de Henares (Madrid, España). En 2012 realizó una Maestría de Administración de Empresas en Harvard Business School. Trabajó en el Banco Santander en las oficinas de Madrid (España) como Analista de Operaciones Financieras. Realizó prácticas en Copa Airlines, en la Autoridad del Canal de Panamá, así como en la Autoridad Portuaria de Singapur. Es miembro de las Juntas Directivas de Club Estates, The Bristol Resort, Hotel Wyndham de Albrook Mall, Agro Playa Blanca, Punta Arena, así como de la

sociedad promotora y operadora de la Zona Franca Vaguil, entre otras. Actualmente es Vice-Presidente de Desarrollo Inmobiliario del Grupo Verdeazul.

Diego Ferrer – Vicepresidente de Finanzas Grupo Verde Azul

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 27 de agosto de 1981

Domicilio comercial: Edificio BMW Plaza, Piso 10, Calle 50 y Vía Porras, ciudad de Panamá

Correo Electrónico: dferrer@grupoverdeazul.com

Teléfono: 307-5077

Fax: 307-5108

El Sr. Ferrer cursó sus estudios de Economía en McGill University, Montreal, Quebec, Canada. Realizó una Maestría en Relaciones Internacionales en la Universidad de Louisville, así como una Maestría de Administración de Empresa en el Insitituto de Empresa (IE Business School) de Madrid, España. Trabajó en el departamento de Banca Privada en Banco General desde el 2004 hasta el 2006 y como Consejero Comercial y Economico de la Embajada de Panamá en Washington D.C. desde el 2006 hasta el 2009. Ocupó los cargos de Subdirector de la Dirección de Concesiones e Inversiones así como de la Dirección de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá, entre los años 2010 y 2012. Actualmente ocupa el cargo de Vicepresidente de Inversiones de Grupo Verdeazul.

Ricardo Maduro – Director Senior de Proyectos Grupo Verde Azul

Nacionalidad: Panameña

Fecha de nacimiento: 16 de noviembre de 1985

Domicilio comercial: Edificio BMW Plaza, Piso 10, Calle 50 y Vía Porras, ciudad de Panamá

Correo Electrónico: rmaduro@grupoverdeazul.com

Teléfono: 307-5077

Fax: 307-5108

El Sr. Maduro cursó sus estudios en Ingeniería Civil en la Universidad de Stanford, California (EE.UU.) en el año 2008, así como una Maestría en Administración de Construcciones de la Universidad de Stanford (2009) y un MBA de Kellogg School of Management, Universidad de Northwestern (EE.UU.) en 2015. Trabajó como Gerente General de Proyectos en la Constructora RIPARD llevando a cabo la construcción de varios proyectos comerciales (US\$40MM) de 2010 hasta el 2012 y Administrador de un portafolio de propiedades (US\$25MM) para la empresa EXPEREL, S.A. de 2012 a 2013. En 2013 ingresa a Grupo Verdeazul alcanzando la posición de Director Senior de Proyectos Inmobiliarios, posición que desempeña actualmente gestionando proyectos comerciales en Santa María Business District y Desarrollo Turístico Buenaventura.

Proyectos y Administracion de Panamá (Proyecta), S.A.

Proyectos y Administración de Panamá es una empresa panameña dedicada al desarrollo, administración y venta de proyectos inmobiliarios comerciales en la República de Panamá. La persona de contacto principal es el Señor Eduardo Medina.

Prival Bank S.A. actuó como Agente Estructurador de la Emisión de Bonos, siendo sus responsabilidades la de supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar con los asesores legales la elaboración de la documentación legal pertinente, y obtener el registro de esta Emisión de Bonos por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, el listado de la misma en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y la consignación de los Bonos en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. Adicionalmente, Prival Securities Inc. actuó como agente colocador y puesto de bolsa de la Emisión.

C. Asesores legales

Asesor legal de la Emisión – Quijano & Asociados

El Emisor ha designado como su asesor legal externo para la preparación de la presente emisión a la firma Quijano & Asociados. La persona de contacto principal es Oliver Muñoz Esquivel, con correo electrónico: quijano@quijano.com.

Quijano & Asociados está ubicado en Calle 53 Este, Obarrio, Edificio Salduba, Piso 3, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Teléfono: +269 2641 Fax: +507 263 08079.

Los Asesores Legales confirman que el Emisor es una sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, que los actos referentes a esta emisión han sido debidamente aprobados por los órganos corporativos pertinentes del Emisor y una vez emitidos, los Bonos constituirán obligaciones válidas legales y exigibles de la misma. Lo antes expuesto consta en carta que reposa en los archivos de la Superintendencia del Mercado de Valores, al igual que en los archivos de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., como documento de referencia pública.

El Emisor no cuenta con asesores legales internos. La Licenciada Giannina Sanchez-Ferrer, Director Legal de Grupo Verde Azul le brinda apoyo al Emisor.

D. Auditores Externos

Deloitte, con domicilio en Torre Banco Panamá, piso 12, Avenida Boulevard y la Rotonda, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado Postal 0816-01558, Ciudad de Panamá, República de Panamá; numero de teléfono (507) 303-4100, Telefax (507) 269-2386, presta al Emisor los servicios

de auditoría externa de los estados financieros. El socio encargado es el señor Luis Castro, con correo electrónico: luiscastro@deloitte.com.pa

El Emisor no cuenta con auditores internos. La Licenciada Soraya de Jordan, Gerente de Contabilidad de Grupo Verde Azul le brinda apoyo al Emisor.

E. Valuadores

La compañía de avalúos contratada por el Emisor es Panamericana de Avalúos, S.A. con sede en la calle 67 Este, San Francisco, Blue Business Center, Piso 14, número de teléfono +507 223-5585, número de facsimil +507 396-8893, apartado postal 0819-09385, Panamá, Rep. De Panamá.

F. Designado por Acuerdo o Entendimientos

Ninguno de los directores, dignatarios, ejecutivos principales, auditores o asesores financieros ha sido designado en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas, clientes o suplidores.

G. Compensación

1. Directores y dignatarios

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

2. Ejecutivos principales

El Emisor no cuenta directamente con personal.

H. Gobierno Corporativo

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor si ha adoptado a lo interno de su organización reglas o procedimientos de buen gobierno corporativo en forma parcial, sin embargo, estas no han sido basadas en alguna reglamentación específica.

El Pacto Social del Emisor, así como también las buenas prácticas del Emisor, contienen reglas y prácticas de Gobierno Corporativ tales como:

- la supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva
- criterios de independencia aplicables a la designación de directores frente a la administración

- constitución de comisiones de apoyo; Cumplimiento, Administración, Riesgos y Auditoría
- reuniones de trabajo en donde las decisiones son documentadas mediante actas
- el derecho de todo director o dignatario de recabar información de la organización.
- políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.
- Conflictos de intereses entre Directores, Dignatarios y Ejecutivos clave, así como la toma de decisiones.
- Políticas y procedimientos para la selección, nombramiento, retribución y destitución de los principales ejecutivos de la empresa.
- Sistemas de evaluación de desempeño de ejecutivos clave.
- Control razonable del riesgo
- Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.
- Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.
- Adecuada representación de todos los grupos accionarios, incluyendo minoritarios.
- Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica
- Reglas de gobierno corporativo que contemplan incompatibilidades de los miembros de la Junta Directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarios, ni para perseguir la consecución de intereses personales.
- Acceso a información referente a criterios de gobierno corporativo y su observancia.
- Acceso a información referente a criterios de selección de auditores externos.
- Ejercicio de su derecho a voto en reuniones de accionistas, de conformidad con el Pacto Social y/o estatutos de la sociedad.
- Acceso a información referente a remuneración de los miembros de la Junta Directiva.
- Acceso a información referente a remuneración de los Ejecutivos Clave.
- Conocimiento de los esquemas de remuneración accionaria y otros beneficios ofrecidos a los empleados de la sociedad.
- Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos; o su denominación equivalente.

El Emisor, su Junta Directiva y sus Accionistas utilizan buenas prácticas éticas y empresariales para la administración de sus negocios. No obstante, actualmente no existen reglas expresas de Gobierno Corporativo que regulen:

- criterios de independencia aplicables a la designación de directores frente al control accionario.
- reglas que eviten dentro de la organización el control del poder en un grupo reducido de empleados o directivos.
- código de ética.

El Emisor prevee la conformación de los siguientes comités de apoyo:

- Comité de Auditoría o su denominación equivalente.
- Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente.

Los siguientes Comités no se encuentran constituidos para el periodo cubierto por este reporte:

- Comité de Auditoría.
- Comité de Cumplimiento y Administración de Riesgos.
- Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave.

I. Empleados

El Emisor no cuenta con ejecutivos o empleados. El Emisor ha contratado los servicios de Proyecto y Administración de Panamá (Proyecta), S.A. para que se encargue de la gestión del personal de centro comercial Santa Maria Plaza.

J. Propiedad accionaria

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

Grupo	Cantidad de acciones	% del total de acciones emitidas	Número de accionistas	% del número de accionistas
Directores, dignatarios y Ejecutivos principales	86	86	2	67%
Otros	14	14	1	33%
Totales	100	100%	3	100%

VII. ACCIONISTAS

A. Identidad y número de acciones

Dolphy Plaza Comercial, S.A es una compañía registrada en la República de Panamá. La propiedad accionaria de cada uno de sus accionistas se incluye a continuación:

Accionista	Número de acciones	% del número de acciones	Numero de accionistas	% del número de accionistas
1	84	84%	1	34%
2	14	14%	1	33%
3	2	2%	1	33%
TOTAL	100	100%		

Dolphy Plaza Comercial, S.A tiene tres accionistas que se detallan a continuación:

Grupo Verdeazul, S.A., sociedad panameña constituida según las leyes de la República de Panamá, según ficha 296416 del Registro Público, inscrita el 29 de Diciembre del 1994, actualmente es dueña del 84% de las acciones emitidas por Dolphy Plaza Comercial, S.A.

El señor Juan Carlos Fábrega Roux es actualmente es dueño del 14% de las acciones emitidas por Dolphy Plaza Comercial, S.A.

Dolphy Investment Inc. sociedad panameña constituida según las leyes de la República de Panamá, según ficha 346161 del Registro Público, inscrita el 2 de junio de 1998, actualmente es dueña del 2% de las acciones emitidas por Dolphy Plaza Comercial, S.A.

Desde su fundación, Dolphy Plaza Comercial no ha tenido cambios sustanciales en su propiedad accionaria. De acuerdo al Pacto Social del Emisor, todas las acciones tendrán los mismos derechos y privilegios, y cada acción tendrá derecho a un voto en todas las Juntas Generales de Accionistas. No existe ningún acuerdo previo que pudiese en una fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario.

B. Presentación tabular de la composición accionaria

A continuación, una tabla que resume la composición accionaria de Dolphy Plaza Comercial, S.A. de manera tabular:

Grupo de acciones	Número de acciones	% del número de acciones	Número de accionistas	% del número de accionistas
1 - 100	100	100%	3	100%
100 - 200	0	0%	0	0%
TOTAL	100	100%	3	100%

VIII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS y AFILIACIONES

	Dic 2015 (Auditado)	Dic. 2016 (No Auditado)
Cuentas por cobrar:		
Dolphy Real Estate, Inc.	17,933	17,933
Cuentas por pagar		
Cuentas por pagar accionistas	3,883,296	5,643,295

La cuenta por pagar con partes relacionadas y cuenta por pagar accionistas no mantiene condiciones de pago, vencimiento, ni generan intereses.

Prival Bank S.A. actúa como estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión. Ricardo Zarak, miembro de Prival Bank S.A. es director de LatinClear.

Prival Trust, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía de la Emisión.

Prival Securities, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Puesto de Bolsa y Casa de Valores del Emisor.

El Emisor mantiene una Línea de Crédito Sindicada, en la cual participa Prival Bank, S.A. y es por un monto de US\$1,000,000.00, que el Emisor cancelará con los fondos de la presente Emisión.

IX. TRATAMIENTO FISCAL

Exoneración de Responsabilidad: Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos. Cada Tenedor Registrado de los Bonos debe consultar su propio asesor legal o auditor con respecto a los impuestos que le sean aplicables en relación con la compra, tenencia y venta de los Bonos.

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

A. Impuesto sobre la Renta con respecto a ganancias de capital

El Artículo 334 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal y como éste ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, y conforme lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada mediante la Ley No. 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, que dimanen de la enajenación de los valores siempre y cuando los valores estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y que cumplan con lo dispuesto en los numerales 1 y 2 del precitado artículo.

B. Impuesto sobre la Renta con respecto a intereses

El Artículo 335 del Decreto Ley 1 de 1999, tal como ha sido modificada y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal de Panamá, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizados.

X. INFORMACION ADICIONAL

La oferta pública de que trata este Prospecto y los Bonos de esta Emisión están sujetos a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores sobre la materia. Los Bonos han sido autorizados para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que de otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto pueden ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores ubicadas en Calle 50, Edificio Global Plaza Piso 8, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Esta Emisión de Bonos ha sido registrada en la Bolsa de Valores de Panamá, S. A., una bolsa de valores debidamente autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores para operar en la República de Panamá.

Ninguna casa de valores o corredor de valores u otra persona está autorizada a dar ninguna información o garantía con relación a esta Emisión que no esté expresamente contemplada en este Prospecto. Ni los asesores financieros, ni los auditores o asesores legales del Emisor o de los Suscriptores asumen ninguna responsabilidad por el contenido de este Prospecto. La información contenida en este Prospecto es únicamente responsabilidad del Emisor.

XI. ANEXO 1 - TERMINOS DEFINIDOS

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

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

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

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

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

Bonos Individuales: Título individual que será expedido en forma nominativa y registrada, sin cupones si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido o (ii) el Tenedor Registrado solicita la emisión de su Bono como un Bono Individual. Cada Bono será expedido en la Fecha de Emisión.

Cobertura de Garantías: Significa, conjuntamente, el cumplimiento de las siguientes condiciones: (i) Que el valor de los Locales Comerciales dados en Hipoteca, el cual será determinado por un evaluador independiente aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, represente por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos, y; (ii) Que el valor de los cánones de arrendamiento anuales de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis, que sean cedidos de forma irrevocable y suspensiva al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, representen por lo menos uno punto veinte veces (1.20x) el servicio sobre la deuda del mismo periodo anual.

Cobertura de Servicio sobre la Deuda: Significa el resultado de la división en la cual el numerador es el EBITDA (beneficios antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) de los últimos doce meses del Emisor y el denominador es la suma de capital e intereses pagaderos por el Emisor con relación a la presente Emisión en el mismo período.

Los aportes de capital por parte de los accionistas del Emisor, podrán complementar los flujos de los pagos de los cánones de arrendamiento de los Locales Comerciales dados en Hipoteca y de los Locales Comerciales dados en Anticresis para los fines de dar cumplimiento a las Condiciones Financieras establecidas en este Prospecto Informativo.

Condiciones Financieras: Significa la obligación de mantener una Cobertura de Servicio sobre la Deuda igual o mayor a 1.20 veces. Los aportes de los accionistas contarán para la medición de la Cobertura de Servicio sobre la Deuda.

Contrato de Agencia: Significa el contrato de agencia, registro y transferencia entre el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, según el mismo sea adicionado o modificado de tiempo en tiempo.

Contrato de Anticresis: significa el contrato de anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Anticresis y sus posteriores enmiendas y adiciones a suscribirse por el Fideicomitente y el Fiduciario, cuyos términos y condiciones han sido previamente acordados por las partes.

Contratos de Arrendamiento: Se refiere a aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre el Emisor (en calidad de arrendador) con compañías afiliadas o terceros no vinculados (en calidad de arrendatarios), sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis, cuyos cánones han sido o serán cedidos de manera suspensiva e irrevocable a favor del Fideicomiso de Garantía.

Contrato de Cesión: es el contrato de cesión suscrito entre el Emisor (como cedente) y el Fiduciario (como cesionario), por medio del cual se ceden a favor del Fiduciario de manera suspensiva e irrevocable los cánones de arrendamiento, presentes y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis, celebrados entre el Emisor y terceros.

Contrato de Primera Hipoteca y Anticresis: significa el contrato de primera hipoteca y anticresis sobre los Locales Comerciales dados en Hipoteca y sus posteriores enmiendas y adiciones a suscribirse por el Fideicomitente y el Fiduciario, cuyos términos y condiciones han sido previamente acordados por las partes.

Declaración de Vencimiento Anticipado: Declaración emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia por la cual le notifica al Emisor, al Fiduciario, a la Bolsa de Valores de Panamá, a LatinClear, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a los Tenedores Registrados, el

vencimiento anticipado de las obligaciones derivadas de los Bonos por incurrir el Emisor en un evento de incumplimiento conforme se indica en el Prospecto y en los Bonos.

Deuda Financiera: toda deuda u obligación, ya sea bancaria o del mercado de capitales, excluyendo cualquier deuda, obligación o compromiso con los accionistas o partes relacionadas.

Deuda Financiera Neta: La suma de las deudas financieras de la compañía, a corto y largo plazo, menos el valor de la caja.

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

EBITDA: Ingresos de la compañía antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

Emisión: Emisión Pública de Bonos por un valor nominal total de hasta treinta millones de Dólares (US\$30,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta, los cuales serán emitidos en dos series, la Serie A y Serie B y cuyos términos y condiciones se detallan en sus respectivos Bonos.

Emisor: Dolphy Plaza Comercial, S.A., sociedad anónima panameña debidamente organizada según consta en la escritura pública N° 1,366 de 17 de enero de 2015 de la Notaría Decima del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 824445, Documento 2537861 de la Sección de Mercantil del Registro Público desde el 23 de enero de 2014.

Eventos de Incumplimientos: Constituirán Eventos de Incumplimiento aquellas descritas en la sección III.A.16.del presente Prospecto y/o en los términos y condiciones de los Bonos.

Fecha de Emisión: Fecha en la que el Emisor expide el Bono correspondiente.

Fecha de Oferta Inicial: 20 de octubre de 2017.

Fecha de Oferta: Para cada Serie, fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de la Series, que será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Fecha de Pago: La fecha de pago de interés y de capital cuando así corresponda en relación a los Bonos de cada Serie serán los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre, y 30 de diciembre cada año, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del Bono fuese pagado en su totalidad, cualquiera que ocurra primero.

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

Fecha(s) de Vencimiento: Aquella que se estipule como tal en cada uno de los Bonos de cada una de las Series de la Emisión, y será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Fideicomiso de Garantía o Fideicomiso Irrevocable de Garantía: Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía establecido a través de Prival Trust, S.A. a beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos.

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

LatinClear: Significa Central Latinoamericana de Valores S.A.

Locales Comerciales: Significa, conjuntamente, los Locales Comerciales dados en Hipoteca y los Locales Comerciales dados en Anticresis.

Locales Comerciales dados en Hipoteca: son los descritos en este Prospecto Informativo y en listado que se adjunta como Anexo A del Contrato de Fideicomiso, y que serán otorgados en garantía de primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantías, así como también, aquellos locales comerciales que de tiempo en tiempo se otorguen en garantía a favor del Fideicomiso de Garantías, los cuales son producto de la segregación de la Finca trescientos sesenta y siete mil quinientos cincuenta y nueve (367559) inscrita al Documento dos millones noventa y cinco mil ochocientos veintiséis (2095826), con Código de Ubicación ocho mil setecientos doce (8712), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá del Registro Público de Panamá, ubicada en la Calle Boulevard Oeste del PH Proyecto Santa María Business District, identificado con el No.1-A, entre los sectores de Chanis y Llano Bonito, Corregimiento de Juan Díaz, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, República de Panamá.

Locales Comerciales dados en Anticresis: Son los descritos en este Prospecto Informativo y en el listado que se adjunta como Anexo B del Contrato de Fideicomiso, y sobre los cuales se constituirá derecho real de anticresis a favor del Fideicomiso de Garantías, así como también, aquellos locales comerciales que de tiempo en tiempo se otorguen en garantía a favor del Fideicomiso de Garantías, los cuales son producto de la segregación de la Finca trescientos sesenta y siete mil quinientos cincuenta y nueve (367559) inscrita al Documento dos millones noventa y cinco mil ochocientos veintiséis (2095826), con Código de Ubicación ocho mil setecientos doce (8712), de la Sección de la Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá del Registro Público de Panamá, ubicada en la Calle Boulevard Oeste del PH Proyecto Santa María Business District, identificado con el No.1-A, entre los sectores de Chanis y Llano Bonito, Corregimiento de Juan Díaz, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, República de Panamá.

Mayoría de los Tenedores Registrados: Aquellos Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y Serie B de la Emisión que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de cada una de las Series en un momento determinado, según el Registro.

Participantes: Los suscriptores o compradores de los Bonos.

Período de Cura: Periodo de treinta (30) días calendarios para aquellos Eventos de Incumplimiento que no tengan un periodo de cura definido.

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

Prospecto: Significa el presente documento.

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

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

Series: Significa conjuntamente la Serie A y la Serie B.

Súper Mayoría de los Tenedores Registrados: Aquellos Tenedores Registrados de la Serie A y Serie B de la Emisión que representen al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de cada una de las Series en un momento determinado, según indique el Agente de Pago, Registro y Transferencia, mayoría esta que será necesaria para realizar cualquier modificación a determinada serie, en cuanto a la Tasa de Interés, Plazo o Cobertura de Garantías, o en el caso de que bajo el Fideicomiso de Garantía se requiera cualquier consentimiento, decisión, autorización, desistimiento o renuncia de derechos de Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A y B.

Tasa de Interés: Aquella tasa de interés anual fija o variable que se estipule respectivamente en los Bonos de la Serie A y en los Bonos de la Serie B, que será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos con dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

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

XII. ANEXO 2 – ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS