

PROSPECTO INFORMATIVO DEFINITIVO

REAL ESTATE INVESTMENT THRUST, INC.

Sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No.19,687 de 14 de octubre de 2010 de la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 715545, Documento 1862328 del Registro Público desde el 15 de octubre del 2010, domiciliada en Panamá, Rep. de Panamá. con domicilio comercial en Centro Comercial Bal Harbour, Piso 1, oficina 43 A, Vía Italia, Punta Patilla, Ciudad de Panamá, República de Panamá, teléfono +507 223-5624, fax +507 263-7590.

US\$60,000,000.00  
Bonos Corporativos

Oferta Pública de Bonos Corporativos (los "Bonos") de Real Estate Investment Thrust, Inc. (el "Emisor"). Los Bonos de la emisión tendrán un valor nominal de hasta Sesenta Millones de Dólares (US\$60,000,000), emitidos en dos Series, la Serie A, hasta por la suma de Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y la Serie B, hasta por la suma de Diez Millones de Dólares (US\$10,000,000.00) en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000) y sus múltiplos. La Emisión será ofrecida a partir del 3 de agosto de 2015. La Fecha de Oferta, Tasa de Interés, Fecha de Pago de Capital e Intereses, Período de Pago de Interés y Fecha de Vencimiento de los Bonos de la Serie A y Serie B serán notificados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante suplemento al Prospecto Informativo con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva. Los intereses pagaderos con respecto a los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Fecha de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. De colocarse el 100% de los Bonos, la emisión representaría 6,000 veces el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2014.

El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente los Bonos sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones y penalidades como se estipula en la sección III.A.9 del Prospecto Informativo. Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor y además contará con el respaldo de un Fideicomiso de Garantía, cuyo patrimonio estará comprendido primordialmente por las garantías que se describen en la sección III.G del Prospecto Informativo.

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100%

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO 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 LA SOLICITUD DE REGISTRO.

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA PARA SU NEGOCIACIÓN POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

Denominación	Precio al público	Gastos y Comisiones (*)	Monto neto al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$6.31	US\$993.69
Emisión	US\$60,000,000	US\$378,707.50	US\$59,621,292.50

\*Incluye comisión de venta estimada

Fecha de Impresión: 14 de julio del 2015

Fecha de Oferta de la Emisión: 3 de agosto de 2015

Resolución SMV No. 378-15 de 19 de Junio de 2015

prival

**EMISOR**  
REAL ESTATE INVESTMENT THRUST, INC  
Centro Comercial Bal Harbour  
Piso 1, oficina 43A  
Vía Italia, Punta Paitilla  
Apartado Postal 0831-00333  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono 279-8570  
Contacto: Daniel Bettsack  
Email: daniel@bettsack.com

**CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA**  
PRIVAL SECURITIES, INC.  
Calle 50 con Calle 71, San Francisco  
Panamá, República de Panamá  
Apartado 0832-00396  
Tel. 303-1900 Fax 303-1939  
Contacto: Juan Carlos Clement  
jcclement@prival.com

**CENTRAL DE CUSTODIA**  
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.  
("LATINCLEAR")  
Calle 49 y Avenida Federico Boyd,  
Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Planta Baja  
Apartado Postal 0823-04673  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 214-6105 / Fax: 214-8175  
Contacto: Iván Díaz  
[ldiaz@latinclear.com](mailto:ldiaz@latinclear.com)  
[www.latinclear.com.pa](http://www.latinclear.com.pa)

**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](mailto:Info@supervalores.gob.pa)  
[www.supervalores.gob.pa](http://www.supervalores.gob.pa)

**ASESORES LEGALES**  
FABREGA, MOLINO & MULINO  
Calle 50 y Vía Porras  
Edificio Bivivv Piso 9  
Panamá, República de Panamá  
Apartado 0823-03090  
Teléfono: +507 301-6600 Fax 301-6606  
Contacto Tatiana Abadia  
[tabadia@fmm.com.pa](mailto:tabadia@fmm.com.pa)

**ESTRUCTURADOR Y**  
**AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA**  
PRIVAL BANK, S.A.  
Calle 50 con Calle 71, San Francisco  
Panamá, República de Panamá  
Apartado 0832-00396  
Tel. 303-1931  
Fax: 303-1939  
Contacto: José Castañeda  
[jcastaneda@prival.com](mailto:jcastaneda@prival.com)

**AGENTE FIDUCIARIO**  
PRIVAL TRUST, S.A.  
Calle 50 con Calle 71, San Francisco  
Panamá, República de Panamá  
Apartado 0832-00396  
Tel. 303-1900 Fax 303-1939  
Contacto: Ingrid Chang  
[ichang@prival.com](mailto:ichang@prival.com)

**LISTADO DE VALORES**  
BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A.  
Calle 49 y Avenida Federico Boyd,  
Edificio Bolsa de Valores de Panamá  
Apartado Postal 0823-00963  
Panamá, República de Panamá  
Teléfono: 269-1966 / Fax: 269-2457  
Contacto: Roberto Brenes  
[rbrenesp@panabolsa.com](mailto:rbrenesp@panabolsa.com)  
[www.panabolsa.com](http://www.panabolsa.com)

**AUDITORES EXTERNOS**  
AE De La Cruz & Villanueva, CPA.  
Avenida Panamericana  
Plaza Victor, Local No. 12  
Victor Alegre, República de Panamá  
Teléfono: 303 -4100 / Fax: 344-4851  
Contacto: Carmen Villanueva de De La Cruz  
[info@aedefavillacpa.com](mailto:info@aedefavillacpa.com)

*W*

## Índice

I.	Resumen de Términos y Condiciones de la Emisión .....	3
II.	Factores de Riesgo .....	6
A.	De la Oferta .....	6
B.	Del Emisor .....	7
C.	Del Entorno .....	7
D.	De la Industria .....	8
III.	Descripción de la Oferta.....	9
A.	Detalles de la Oferta .....	9
1.	Expedición, Fecha y Registro de los Bonos .....	9
2.	Forma de los Bonos .....	9
3.	Fechas de Vencimiento .....	9
4.	Agente de Pago, Registro y Transferencia .....	10
5.	Tasa de Interés.....	10
6.	Cómputo y Pago de Intereses.....	10
7.	Lugar y forma de pago de los Bonos: .....	100
8.	Pago de Capital .....	11
9.	Precio de Venta.....	111
10.	Redención Anticipada.....	12
11.	Modificaciones y Cambios.....	12
12.	Declaraciones .....	12
13.	Obligaciones de Hacer .....	13
14.	Obligaciones de No Hacer .....	14
15.	Causales de Vencimiento Anticipado .....	15
16.	Deterioro, Mutilación, Hurto, Pérdida o Destrucción de los Bonos.....	16
17.	Transferencia del Bono; Canje por Bono de Diferente Denominación; Título .....	16
18.	Sumas no cobradas; prescripción .....	17
19.	Notificaciones.....	17
B.	Plan de distribución de los Bonos .....	17
C.	Mercados.....	18
D.	Gastos de la Emisión .....	18
E.	Uso de los fondos recaudados .....	19
F.	Impacto de la Emisión .....	20
G.	Garantía.....	200
1.	Estructura de garantías.....	20
2.	Listado de Bienes Inmuebles que se otorgarán como garantía de la Emisión.....	28
3.	Reseña del Avaluador.....	35
H.	Principal Fuente de Repago .....	35
IV.	Información del Emisor .....	36
A.	Descripción de la sociedad y actividades del Emisor .....	36
B.	Historia y desarrollo del Emisor .....	36
C.	Capitalización y endeudamiento.....	36
D.	Pacto Social y Estatutos .....	37
1.	Junta Directiva .....	37
2.	Representación Legal .....	37
3.	Junta de Accionistas .....	37
4.	Administración de los negocios de la sociedad .....	37
5.	Contratos con Partes Relacionadas.....	37
6.	Derechos de Voto .....	37
7.	Otros Derechos.....	38
8.	Estatutos .....	38
9.	Modificación de Capital .....	38
E.	Descripción de negocios del Emisor.....	38
F.	Descripción de la Industria.....	38
G.	Principales Mercados en que compete.....	39



H.	Restricciones Monetarias.....	39
I.	Litigios legales .....	39
J.	Sanciones administrativas.....	39
K.	Estructura organizativa .....	39
L.	Propiedades, Plantas y Equipo.....	39
M.	Tecnología, investigación, desarrollo, patentes y licencias.....	39
N.	Información de tendencias .....	39
1.	Tendencias macroeconómicas .....	39
2.	Tendencias de la industria de alquiler de locales comerciales .....	40
V.	Análisis de Resultados Financieros y Operativos del Emisor para los 12 Meses Terminados el 31 de Diciembre de 2011, 2012, 2013 y 2014. ....	411
A.	Resumen de las cifras financieras del Emisor .....	41
B.	Discusión y Análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera del Emisor al 31 de diciembre de 2012,2013 y 2014. ....	42
1.	Activos y liquidez .....	42
2.	Recursos de capital.....	42
3.	Resultados de las operaciones .....	42
C.	Análisis de perspectivas del Emisor .....	42
VI.	Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y Empleados .....	43
A.	Directores .....	43
B.	Empleados de importancia y asesores .....	44
C.	Asesores legales .....	44
D.	Designado por Acuerdo o Entendimientos .....	45
E.	Compensación .....	45
1.	Directores y dignatarios .....	45
2.	Ejecutivos principales.....	45
F.	Gobierno Corporativo .....	45
G.	Prácticas de la junta directiva.....	46
H.	Empleados .....	46
I.	Propiedad accionaria.....	46
VII.	Accionistas .....	47
A.	Identidad y número de acciones.....	47
B.	Presentación tabular de la composición accionaria .....	47
VIII.	Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones .....	48
IX.	Tratamiento fiscal .....	50
a.	Ganancias de capital .....	50
b.	Intereses generados por los Bonos.....	50
c.	Exoneración de Responsabilidad .....	50
X.	Información Adicional .....	51
XI.	Anexo 1 - Términos Definidos .....	52
XII.	Anexo 2 – Estados Financieros Auditados .....	54

**I. Resumen de Términos y Condiciones de la Emisión**

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 debidamente definidos en la sección XI del presente documento.

Emisor:	Real Estate Investment Thrust, Inc. (en adelante "Emisor").
Agente Estructurador:	Prival Bank, S.A. (en adelante "Prival" o "Estructurador").
Instrumento:	Emisión pública de Bonos Corporativos, registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá
Moneda	Dólares de Estados Unidos de América ("Dólares").
Fecha de Oferta de la Emisión:	3 de agosto de 2015
Fecha de Oferta de las Series:	<p>Serie A: La Fecha de Oferta será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie A.</p> <p>Serie B: La Fecha de Oferta será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie B.</p>
Monto de la Oferta:	<p>La emisión total será por hasta sesenta millones de Dólares (US\$60,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en 2 Series a saber, que en conjunto son los "Bonos":</p> <p>Serie A: Hasta cincuenta millones de dólares (US\$50,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en adelante los "Bonos Serie A".</p> <p>Serie B: Hasta diez millones de dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en adelante los "Bonos Serie B".</p>
Tasa de Interés:	<p>Serie A: La Tasa de Interés anual de los Bonos de la Serie A será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie A.</p> <p>Serie B: La Tasa de Interés anual de los Bonos de la Serie B será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie B.</p>
Garantías:	<p>Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía previamente constituido por el Emisor que será modificado para garantizar la presente Emisión, cuyo patrimonio está comprendido primordialmente por las siguientes garantías (para mayor información referirse a la sección III.G):</p> <ol style="list-style-type: none"><li>Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre una serie de Bienes Inmuebles cuyo valor de avalúo representa al menos el ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos.</li><li>Prenda sobre el cien (100%) de las acciones emitidas y en circulación del Emisor.</li><li>Cesión Suspensiva e Irrevocable de los cánones derivados de los contratos de arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles otorgados en garantía.</li><li>Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por los Fideicomitentes o por aquellos otros Fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.</li></ol>

	<p>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).</p>
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 III.A.2)
Fecha de vencimiento:	<p>Serie A: La Fecha de Vencimiento de la Serie A será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie A.</p> <p>Serie B: La Fecha de Vencimiento de la Serie B será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie B.</p>
Pago de capital:	<p>Serie A: La Fecha de Pago de capital de la Serie A será notificado por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie A.</p> <p>Serie B: La Fecha de Pago de capital de la Serie B será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie B.</p>
Pago de intereses:	<p>Serie A: La Fecha de Pago de Intereses y Período de Pago de Interés de la Serie A será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie A.</p> <p>Serie B: La Fecha de Pago de intereses y Período de Pago de Interés de la Serie B será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie B.</p>
Base de Cálculo:	La base para el cálculo de intereses será días calendarios transcurridos entre 360.
Redención anticipada:	Se permitirá la redención anticipada parcial o total, con ciertas penalidades, a menos que su redención se deba a un cambio adverso en materia fiscal que afecte las perspectivas del Emisor. Referirse a la sección III.A.10.
Uso de los fondos:	<p>Los fondos derivados de la Emisión serán utilizados para:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>Redimir anticipadamente los Bonos Serie Senior del Emisor por US\$45,000,000, autorizados para su oferta pública mediante Resolución de la Superintendencia de Valores CNV No. 122-11 de 20 de abril de 2011, con vencimiento 30 de noviembre de 2018.</li> <li>Otorgar facilidades de crédito adicionales a empresas relacionadas hasta por US\$15,000,000 y financiar los gastos de esta Emisión.</li> </ol>
Tratamiento fiscal:	<p><b>Ganancias de Capital:</b> 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.</p> <p><b>Intereses:</b> 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.</p>

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.

Casa de valores y puesto de bolsa:

Prival Securitles Inc.

Fiduciario:

Prival Trust, S.A.

Modificaciones y cambios:

Toda la documentación que ampara esta Emisión, incluyendo estos términos y condiciones, 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 cambios 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, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados. 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 de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Asesores legales:

Fábrega, Molino & Mulino

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").

Agente de Pago, Registro y Transferencia:

Prival Bank S.A.

## 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 renovación de contratos de arrendamiento:** Aproximadamente el 83% de los contratos de arrendamiento vencen antes del 31 de diciembre de 2016 y 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, por lo que podría afectar la capacidad del Emisor de repagar los Bonos.

**Riesgo de disminución general de precios de las propiedades comerciales:** Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades comerciales puede afectar adversamente la capacidad de pago de la Emisión.

**Riesgo de repago de capital:** El pago del capital de los Bonos a su vencimiento no provendrá de un fondo específico, y se efectuará con los activos líquidos del Emisor o con fondos producto de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de la Emisión o que no pueda obtener un refinanciamiento del capital de los Bonos.

**Riesgo relacionado al valor de la garantía:** La Emisión está garantizada por un Fideicomiso de Garantía a favor de los Tenedores Registrados de la Emisión. 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.

**Riesgo relacionado al valor de la finca 48297:** No se cuenta ni posiblemente se contará con avalúo de la finca 48297 que forma parte de las garantías de la Emisión. Como no se cuenta con avalúo, se ha tomado para efectos del cálculo de la Cobertura de Garantías el valor catastral de dicha finca, el cual es de US\$1,276,000.00.

**Riesgo de desastre natural:** 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.

**Riesgo de redención anticipada:** El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente los Bonos de cualquiera de las dos Series de la presente Emisión, parcial o totalmente, en cualquier Fecha de Pago de la Serie respectiva, de acuerdo a lo establecido en la sección III.A.10 de este Prospecto y con base en los términos de la Serie de Bonos respectiva. 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 alguna de las Series 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 de alguna de las Series de la presente Emisión por un precio superior a su valor nominal y se lleva a cabo una redención anticipada de los Bonos de alguna de las Series de la presente Emisión, por parte del Emisor, el rendimiento para el Inversionista podría verse afectado negativamente.

**Riesgo de tasa de interés:** Los Bonos pagarán una tasa fija hasta su Fecha de 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 de dispensas por parte de los Tenedores Registrados:** Aquellos Tenedores Registrados que representen la Mayoría de los Tenedores Registrados como se describe en la sección III.A.11 podrán, a solicitud de Emisor, dar su dispensa de darse algún incumplimiento en las Obligaciones de Hacer descritas en la sección III.A.13. Por tanto, el resto de los Tenedores Registrados estarán sujetos a la dispensa, a pesar que puedan tener alguna objeción o reserva al respecto de la dispensa otorgada.

**Riesgo de incumplimiento:** El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones de Hacer descritas en la sección III.A.13 o de las Obligaciones de No Hacer descritas en la sección III.A.14, siempre que no hayan sido subsanados al tenor de lo contemplado en la sección III.A.15, conllevará al vencimiento anticipado de la Emisión. Por otro lado, el Fiduciario, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados (sección III.A.11) le soliciten, deberá expedir una declaración de vencimiento anticipado de la Emisión, de darse un Causal de Vencimiento Anticipado (ver sección III.A.15) una vez vencido el período de cura establecido en ésta sección y no se hubiese otorgado una dispensa para la misma.

**Riesgo por falta de opinión independiente o calificación de riesgo:** El Emisor no ha solicitado y no planea solicitar calificación de una organización calificadora de riesgo que proporcione al inversionista una opinión independiente relativa al riesgo de la presente Emisión.

**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.

**Riesgo de registro de colateral:** El Emisor modificará los términos y condiciones de un Fideicomiso previamente constituido para que dicho Fideicomiso, así como las garantías constituidas a favor de éste, pasen a garantizar la presente Emisión. Para garantizar efectivamente la presente Emisión se deberá registrar en el Registro Público dentro del plazo estipulado de 90 días contados a partir de la Fecha de Oferta de la Serie A, una escritura pública que contiene la modificación de los términos y condiciones del Fideicomiso y un mantenimiento y aumento de la Primera Hipoteca y Anticresis existente sobre los Bienes Inmuebles para alcanzar la Cobertura de Garantías de la presente Emisión. En caso de que dicha modificación al Fideicomiso y el mantenimiento y aumento estos gravámenes no puedan ser inscritos, la Emisión no contaría con garantías reales y la condición de Cobertura de Garantías no sería cumplida.

#### **B. Del Emisor**

**Riesgo general del Emisor:** El Emisor es una sociedad de propósito especial constituida con el único fin de servir como Emisor de los Bonos. El Emisor no cuenta con operaciones importantes ni personal ni operaciones que pueda representar una fuente de pago adicional.

**Riesgo por posibles conflictos de interés:** El Emisor utilizará los fondos provenientes de la Emisión para otorgar facilidades de crédito a empresas relacionadas, algunas de las cuales a su vez serán Fideicomitentes Garantes de la presente Emisión. No existen parámetros pre-establecidos sobre las condiciones que el Emisor considerará para otorgar o no facilidades crediticias a empresas relacionadas. Adicionalmente, todas las decisiones referentes al otorgamiento de dichas facilidades crediticias, incluyendo sin limitar, los términos y condiciones de las mismas, su evaluación de crédito y riesgo, recaerán sobre la Junta Directiva del Emisor. Por tanto, pueden darse conflictos de interés dado que hay accionistas y/o directores en común entre los deudores y el Emisor.

**Riesgo pasivo / capital:** La relación de pasivos totales / capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2014 es de seis mil noventa (6,090) veces. De colocarse el 100% de la Emisión, la relación pasivos / capital sería de siete mil quinientos noventa veces (7,590).

**Riesgo de Alto Endeudamiento:** La relación de Emisión / capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2014 es de seis mil (6,000) veces. De colocarse el 100% de la Emisión, la relación Emisión / capital pagado sería de siete mil quinientos (7,500) veces.

**Ausencia de calificación de riesgo:** Ni el Emisor ni la Emisión cuentan con una calificación de riesgo que brinde una opinión independiente en cuanto a la calidad de la Emisión o del Emisor.

#### **C. Del Entorno**

Las operaciones del Emisor y sus clientes 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 prevaletentes 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 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:** Existen otros proyectos que compiten con los bienes otorgados en garantía. La disponibilidad de estos y otros desarrollos inmobiliarios de oficina en el futuro podrían causar que la ocupación de los bienes otorgados en garantía se reduzca en la medida en que al momento de renovar los contratos de arrendamiento uno o más de los actuales arrendatarios opten por trasladarse a otra ubicación. De igual forma, una mayor competencia en el mercado de edificios de oficinas podría resultar en la renovación de los contratos de arrendamiento a términos menos favorables para el Emisor.

### III. Descripción de la Oferta

#### A. Detalles de la Oferta

La Emisión realizada por el Emisor tiene un valor nominal total de hasta sesenta millones de Dólares (US\$60,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en 2 Series, la Serie A, hasta por la suma de cincuenta millones de dólares (US\$50,000,000.00) y la Serie B, hasta por la suma de diez millones de dólares (US\$10,000,000.00), la cual fue autorizada por resolución de la Junta General de Accionistas del Emisor adoptada el 6 de febrero de 2015. Además, esta Emisión fue autorizada para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, bajo la Resolución SMV No. 378-15 de 19 de junio de 2015.

La Emisión que realiza el Emisor tiene como principal objetivo redimir anticipadamente los Bonos Serie Senior del Emisor por US\$45,000,000, autorizados para su oferta pública mediante Resolución de la Superintendencia de Valores CNV No. 122-11 de 20 de abril de 2011, con vencimiento 30 de noviembre de 2018, manteniendo subordinados los pagos de capital la Serie Subordinada de dicha emisión al pago de los Bonos de la presente Emisión.

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

Los Bonos serán emitidos en la Fecha de Expedición. Los Bonos deberán ser firmados, en nombre y representación del Emisor por cualesquiera dos dignatarios del Emisor. Adicionalmente, los Bonos deberán ser debidamente autenticados y fechados por dos empleados autorizados del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Todos los Bonos serán firmados, fechados y autenticados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dichos Bonos o, en relación con Bonos Globales, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión mantendrá en sus oficinas principales el Registro en el cual anotará el número, monto y la Fecha de Expedición 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. Para cada Bono emitido y en circulación el Agente de Pago, Registro y Transferencia anotará: Serie, número, Fecha de Expedición y monto. Para cada Bono cancelado el Agente de Pago, Registro y Transferencia anotará: Serie, número, fecha de cancelación y monto; así como las instrucciones de pago para cada Bono.

Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor detalle del o 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 en sus sistemas internos

#### 2. Forma de los Bonos

a. Los Bonos serán emitidos en 2 Series, inicialmente en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente los "Bonos Globales") con vencimiento en la Fecha de Vencimiento, emitidos en denominaciones de US\$1,000.00 y múltiplos de dicha denominación, en forma nominativa y registrada sin cupones a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada uno de sus participantes. Consecuentemente, la emisión, el registro y la transferencia de los valores o de los derechos bursátiles correspondientes estará sujeto a las normas legales vigentes y a las reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en la cual se haya consignado.

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 calendario 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.

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.

#### 3. Fechas de Vencimiento

La Fecha de Vencimiento de los Bonos de la Serie A y la Serie B será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.

#### 4. 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 está encargado de autenticar y entregar los Bonos, calcular los intereses de cada Bono, sujetos a aprobación del Emisor, y efectuar los pagos de intereses para 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 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 actuará como agente de pago, registro y transferencia.

Llegada la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago programado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia informará al Fiduciario y a los Tenedores Registrados que no pudo realizar el pago de intereses y/o capital, según corresponda, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago. Igualmente, el Agente de Pago, Registro y Transferencia notificará este hecho a la SMV y a la BVP.

Al 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. No obstante lo anterior, queda expresamente entendido y acordado por todas las partes que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no incurrirá en responsabilidad alguna para con los Tenedores Registrados, o para con el Emisor, en el supuesto de que el Emisor no deposite fondos suficientes para cumplir con el pago completo y puntual de los intereses o del capital de los Bonos vencidos.

#### 5. Tasa de Interés

La tasa de interés anual de los Bonos de la Serie A y la Serie B será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.

#### 6. Cómputo y Pago de Intereses

Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al Saldo Insoluto del mismo; (i) desde su Fecha de Expedición si ésta ocurriese en una Fecha de Pago o en la Fecha de Oferta, o (ii) en caso de que la Fecha de Expedición no concuerde con la de una Fecha de Pago o con la Fecha de Oferta, desde la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono (ó desde la Fecha de Oferta si se trata del primer periodo de interés), o (iii) desde la Fecha de Expedición si se trata del primer Período de Pago de Interés; hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el capital del Bono fuese pagado en su totalidad. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Período de Pago de Interés, aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Pago de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Pago de Interés pero excluyendo el Fecha de Pago en que termina dicho Período de Pago de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

La tasa de interés anual de los Bonos de la Serie A y la Serie B será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.

La Fecha de Pago y Período de Pago de Interés de los Bonos de la Serie A y la Serie B será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.

En caso de mora, ya sea en el pago del capital o de los intereses, el Emisor pagará al Tenedor Registrado del Bono una tasa de interés equivalente a la tasa de interés más dos por ciento (2%) anual.

#### 7. Lugar y forma de pago de los Bonos:

El pago a capital e intereses de los Bonos será hecho en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en Calle 50 y Calle 71, San Francisco, Ciudad de Panamá, República de Panamá, 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 regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. El pago a LatinClear como Tenedor Registrado se hará conforme al reglamento interno de LatinClear, entidad autorregulada.

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

Si una Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Pago de Interés subsiguiente.

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

Todos los pagos de capital e intereses con respecto a los Bonos serán hechos en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas.

#### **8. Pago de Capital**

Todo pago a capital bajo los Bonos Globales se hará al Tenedor Registrado de los mismos. No será responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales ni por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles pues ese pago se hará a LatinClear como Tenedor Registrado.

El pago de capital de la Serie A y la Serie B será notificado por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.

#### **9. Precio de Venta**

El Emisor ofrecerá inicialmente los Bonos en el mercado primario por su valor nominal. Sin embargo, la Asamblea de Accionistas del Emisor o la(s) persona(s) que ésta designe podrá(n), de tiempo en tiempo, cuando lo consideren conveniente, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Cada Bono será expedido contra el recibo del precio de venta acordado para dicho Bono y, en aquellos casos en que la Fecha de Expedición del Bono no concuerde con la de un Fecha de Pago o con la Fecha de Oferta, contra el recibo adicional de los intereses por el período comprendido entre el Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono y la Fecha de Expedición del Bono. El pago se efectuará en dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América, a través del sistema electrónico de negociación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

#### 10. Redención Anticipada

El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente los Bonos de ambas Series, ya sea total o parcialmente, durante los primeros dos (2) años de vigencia de cada Serie de la presente Emisión contados a partir de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva, pagando una prima del uno por ciento (1%) del monto de su Saldo Insoluto, a partir del tercer año de vigencia la Serie respectiva, el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente los Bonos de cada Serie, ya sea total o parcialmente, al cien por ciento (100%) del monto de su Saldo Insoluto de la Serie respectiva, sin el pago de penalidad alguna. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago. 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 respectiva de los Bonos sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto de la Serie de Bonos respectiva. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la respectiva Serie de Bonos. En caso que el Emisor decida redimir anticipadamente los Bonos de cualquiera de las dos Series, así lo comunicará a los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, con no menos de treinta (30) días calendario de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, con indicación del monto de los Bonos de la Serie respectiva a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. La porción del saldo redimida de los Bonos de la Serie respectiva dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada. Sin perjuicio de lo anterior, si un cambio en materia fiscal afecta adversamente las perspectivas del Emisor, entonces el mismo podrá, con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, redimir completamente la Emisión en cualquier fecha designada como Fecha de Pago de la Serie respectiva, sin ninguna penalidad que no sea expresamente exigida por ley. Dicha redención deberá ser por el monto total de la Emisión, y se deberá anunciar al público inversionista con al menos quince (15) días calendario de anticipación. En el evento de que el Emisor decida redimir anticipadamente le comunicará a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A y la Superintendencia del Mercado de Valores, S.A.

#### 11. 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, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de la Emisión en un 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 de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

#### 12. Declaraciones

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, a la Fecha de Oferta de la presente Emisión, el Emisor declara y garantiza 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. 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.

- e. El Emisor se encuentra al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.
- f. Los estados financieros auditados del Emisor fueron preparados 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 períodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.
- g. El Emisor no ha incurrido en ninguna Causal de Vencimiento Anticipado ni se encuentra en mora bajo ningún acuerdo o contrato del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera.
- h. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y el Municipio de Panamá y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o auditadas, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.

### 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 y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal los estados financieros del Emisor correspondientes a dicho período, debidamente auditados por una firma de auditores independientes. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores.
- b. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los estados financieros del Emisor trimestrales Interinos, a más tardar dos (2) meses después de terminado el trimestre. De igual forma, dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores.
- c. Cumplir con la presentación de los informes de actualización (IN-T, IN-A), a los cuales se acompañan los estados financieros correspondientes, según se estipula 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. Cumplir con los términos y condiciones establecidos para la redención anticipada de la Emisión.
- f. Pagar todos los impuestos, tasas, y otras contribuciones de naturaleza análoga con sus vencimientos.
- g. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que el Emisor es titular y que sean materiales para el manejo del negocio.
- h. Efectuar transacciones con sus afiliadas bajo condiciones de mercado.
- i. Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en el Prospecto.
- j. Cumplir con las disposiciones del Decreto-Ley No.1 del 8 de julio de 1999 (la actual Ley de Valores), y reglamentos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá que le sean aplicables.

- k. 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 alguna de las Causales de Vencimiento Anticipado.
- l. Firmar previo a la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A, la Escritura Pública de modificación del Fideicomiso de Garantía existente y mantenimiento y aumento de la Primera Hipoteca y Anticresis sobre los Bienes Inmuebles, así como la modificación al Contrato de Prenda constituida a favor de dicho Fideicomiso de Garantía, a fin de mantener pignoradas las acciones comunes del Emisor y la modificación al Contrato de Cesión Suspensiva e Irrevocable a favor de dicho Fideicomiso de Garantía, a fin de que se mantengan cedidos, de manera suspensiva e irrevocable, a favor del Fiduciario, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, existentes y futuros, relacionados a los Bienes Inmuebles hipotecados, los cuales garantizarán la presente Emisión de Bonos.
- m. Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que se inscriba en el Registro Público de Panamá la escritura pública que contiene la modificación del Fideicomiso de Garantía previamente constituido por el Emisor, así como el mantenimiento y aumento de la Primera Hipoteca sobre Bienes Inmuebles a más tardar dentro de los noventa (90) días calendario siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A, para satisfacer la Cobertura de Garantías
- n. En caso de colocaciones posteriores de Bonos, realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que se constituyan a más tardar dentro de los sesenta (60) días calendario siguientes a la Fecha de Oferta correspondiente garantías adicionales para satisfacer la Cobertura de Garantías. Igualmente deberán ser cedidos de manera suspensiva e irrevocable a favor del Fiduciario, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre los Bienes Inmuebles posteriormente hipotecados.
- o. Cumplir con todas las obligaciones derivadas de los Contratos de Arrendamiento que, en calidad de arrendador, ha celebrado a favor de terceros sobre los bienes inmuebles otorgados como garantía de la presente Emisión.
- p. Mantener vigente su existencia legal
- q. Efectuar puntualmente los pagos de capital, intereses y cualquier otro monto adeudado.
- r. Mantener sus libros de registro de acuerdo con principios generalmente aceptados en Panamá.

#### 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 o materialmente alterar su existencia sin la previa autorización de la Mayoría de los Tenedores Registrados.
- b. Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, 'sale and leaseback transactions'), excepto aquellas que se den en el curso normal de los negocios del Emisor.
- c. Modificar, sin la debida autorización de la Mayoría de los Tenedores Registrados, la composición accionaria del Emisor de forma que resulte en un cambio accionario en más de un cincuenta por ciento (50%).
- d. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios.
- e. Suscribir deudas financieras adicionales a la Emisión sin el consentimiento previo del 51% de la Mayoría de los Tenedores Registrados, salvo por préstamos prendarios.
- f. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.
- g. Vender, enajenar, hipotecar, gravar o de otra forma disponer de sus activos.

- h. Otorgar sus activos en garantía ("negative pledge"), lo cual incluye garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas derivadas del giro usual del negocio.
- i. Respalda deuda de terceros.
- j. Disolverse o solicitar la liquidación voluntaria.
- k. Efectuar pagos a capital de los Bonos de la Serie Subordinada autorizados para su oferta pública mediante Resolución de la Superintendencia de Valores CNV No. 122-11 de 20 de abril de 2011, con anterioridad al vencimiento de los Bonos de la presente Emisión.

**15. Causales de Vencimiento Anticipado**

Constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos:

- a. Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados, en cualquier Fecha de Pago, o de pagar el capital e intereses vencidos y exigibles en la Fecha de Vencimiento, y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) días calendario, una vez sea notificado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.
- b. Si se decretan secuestros o embargos en contra de los bienes del Emisor o se dictan sentencias en fallos presentados contra el Emisor, que en su conjunto representen un monto superior a un millón de dólares (US\$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente;
- c. Si se decreta la quiebra del Emisor.
- d. Si el Emisor incumpliere cualquiera de las Obligaciones de Hacer, las Obligaciones de No Hacer, la Cobertura de Garantías o cualquiera otra obligación descritas en el presente documento, que puedan afectar material y adversamente su posición financiera, salvo que la Mayoría de los Tenedores de los Bonos autoricen expresamente y por escrito dicho incumplimiento.
- e. Si se produce algún evento de incumplimiento cuyo efecto sea acelerar o permitir el aceleramiento del pago de deudas a cargo del Emisor que conjuntamente sumen más de un millón de dólares (US\$1,000,000.00), y dicha situación persiste por un plazo de sesenta (60) días calendario.
- 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 de los treinta (30) días calendario siguiente a su notificación.
- g. Si se nacionalizan, expropian o confiscan la totalidad o alguno de los Bienes Inmuebles y no se reemplazan dentro de los treinta (30) días calendario siguientes con otros bienes inmuebles que cumplan la Cobertura de Garantías; o si se nacionalizan, expropian o confiscan las propiedades o las acciones del Emisor o alguno de los Bienes Inmuebles sin subsanar las Coberturas dentro de los siguientes treinta (30) días calendario.
- 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 de pago del Emisor.
- i. El incumplimiento por parte de cualesquiera de los Fideicomitentes de cualesquiera de sus obligaciones materiales establecidas en el Fideicomiso, siempre y cuando el Fideicomitente correspondiente no haya corregido dicho incumplimiento dentro del plazo de quince (15) días calendario contados a partir de la fecha en que se le notificó tal incumplimiento, sin necesidad u obligación de parte del Fiduciario de notificar al Fideicomitente sobre la ocurrencia de incumplimiento de que se trate.
- j. Si el Emisor faltase al cumplimiento o pago de una sentencia final y definitiva u otras órdenes judiciales que de que fuesen sujetos, ya tomadas en forma individual o conjunta, superior a los CINCO MILLONES DE DOLARES (US\$5,000,000), moneda legal de los Estados Unidos de América.

En caso de que una o más Causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanadas dentro del plazo estipulado o 30 días calendario después de haber sido notificado dicho incumplimiento para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que

no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados se lo soliciten, podrá (A) expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, la cual será comunicada al Emisor, los Fideicomitentes, el Fiduciario y a los Tenedores Registrados, 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 Emisor, 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 y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados de los Bonos. En todo caso, para que un Bono se considere de plazo vencido y exigible de inmediato será necesario que el Tenedor Registrado haya notificado por escrito al Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y presentado a éste último evidencia de la propiedad de sus derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales o los certificados físicos si fuera el caso.

#### **16. Deterioro, Mutilación, Hurto, Pérdida o Destrucción de los Bonos**

En aquellos casos que un Tenedor Registrado opte por la tenencia un Bono individual físico, 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 de susodicho procedimiento judicial, cuando considere que, a su juicio, es totalmente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición del Bono sin que se 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.

#### **17. Transferencia del Bono; Canje por Bono de Diferente Denominación; Título**

##### **a) Transferencia del Bono.**

Los Bonos son únicamente transferibles en el registro administrado por Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cuando un Bono sea entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia, el Agente de Pago, Registro y 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 Informativo. 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 al Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Agente de Pago, Registro y Transferencia se reserva el derecho de solicitar que dicho endoso sea 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 o Fecha de Vencimiento.

##### **b) Canje por Bonos de diferente denominación.**

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el canje de un Bono por otros Bonos de menor denominación o de varios Bonos por otro Bono de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, 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 las cuales están actualmente ubicadas en Calle 50 y Calle 71, San Francisco ciudad de Panamá, República de Panamá.

##### **c) Título.**

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; pudiendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia hacer caso omiso a cualquier aviso o comunicación en contrario que haya recibido o del que tenga conocimiento. 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 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. Dichas aplicaciones de las expresiones "y" y "o" será de aplicación de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 154 del Decreto Ley 1 de 1999 que a su vez remite a la Ley 42

de 1984. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no incurrirá en responsabilidad alguna por motivo de cualquier acción que éste tome (u omita tomar, incluyendo, en este caso la retención de pago) en base a un Bono, instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento que el Agente de Pago, Registro y Transferencia razonablemente creyese ser (o no ser en caso de omisiones) auténtico y válido y estar (o no estar en el caso de omisiones) firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) o autorizada(s) o en base a la ley u orden judicial o de autoridad competente.

**18. Sumas no cobradas; prescripción**

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 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 de estos montos por parte del Tenedor Registrado deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad ulterior alguna con respecto a dicho pago. Las obligaciones del Emisor bajo los Bonos prescribirán de conformidad con las leyes de la República de Panamá. Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor bajo los Bonos que no sean debidamente cobradas por sus Tenedores Registrados de conformidad con los términos del Prospecto y los Bonos, la ley u orden judicial no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

**19. Notificaciones**

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 con Calle 71  
San Francisco, Ciudad de Panamá  
Apartado 0832-00396  
Panamá, República de Panamá  
Atención: Taimara Rodríguez  
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. Cualquiera notificación o comunicación del Emisor al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse, a opción del Agente de Pago, Registro y Transferencia y en coordinación con el Emisor, mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el registro o mediante publicación en dos diarios locales de amplia circulación por una vez en días distintos y consecutivos. 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 segunda publicación del aviso.

**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. 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 proletraria 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. La colocación se hará mediando el mejor esfuerzo del intermediario, tal como se estipula en el contrato de corretaje.

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 estimada del cero punto veinticinco por ciento (0.25%) 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 controladores 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. Los Bonos no serán ofrecidos simultáneamente en los mercados de dos o más países y un tramo no ha sido o está siendo reservado para algunos de estos.

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.378-15 de 19 de junio de 2015. 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

	Preco al público	Gastos y Comisiones *	Monto neto al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$6.31	US\$993.69
Total	US\$60,000,000.00	US\$378,707.50	US\$59,621,292.50

\*Incluye comisión de venta estimada,

Todos los gastos relacionados con la Emisión será por cuenta del Emisor, e incluirá los siguientes gastos, los cuales representan 0.83% de la Emisión:

	Periodicidad	Gasto Aprox.	%
<b>Prival Bank, S.A. y Prival Securities, Inc.</b>			
Comisión de Estructuración estimada + ITBMS	Única	\$150,000	0.25%
Comisión de Colocación estimada + ITBMS	Única	\$150,000	0.25%
Comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia + ITBMS	Anual	\$10,700	0.02%
<b>Bolsa de Valores de Panamá, S.A.</b>			
Tarifa de negociación	Única	\$34,062.50	0.06%
Asignación de ISIN	Única	\$85	0.00%
Tarifa de inscripción	Única	\$250	0.00%
<b>Central Latinoamericana de Valores, S.A.</b>			
Registro emisión LatInClear	Única (Primera Serie)	\$1,070	0.00%
<b>Superintendencia del Mercado de Valores</b>			

Tarifa de Registro ante la SMV por Oferta Pública	Única	\$9,000	0.02%
<b>Otros gastos relacionados a la emisión</b>			
Honorarios legales + ITBMS	Única	\$12,840	0.02%
Comisión de Agente Fiduciario + ITBMS	Única	\$10,700	0.02%
		378,707.50	0.64%

**E. Uso de los fondos recaudados**

El Emisor recibirá con la presente Emisión aproximadamente \$59,621,292.50, neto de comisiones y gastos estimados, y utilizará esta suma para:

a. Redimir anticipadamente en el mes de octubre de 2015 los Bonos Serie Senior del Emisor por US\$45,000,000, autorizados para su oferta pública mediante Resolución de la Superintendencia de Valores CNV No. 122-11 de 20 de abril de 2011, con vencimiento 30 de noviembre de 2018.

b. Otorgar facilidades de crédito adicionales a empresas relacionadas hasta por US\$14,621,292.50 Preliminarmente, se estima que, producto de la presente Emisión, las siguientes empresas serían deudoras del Emisor. Esta información es preliminar y como tal puede estar sujeta a cambios, dependiendo de las necesidades de cada una de las empresas abajo listadas, del monto efectivamente colocado de la Emisión y el cumplimiento de la Cobertura de Garantías estipulada en los Bonos. Igualmente, el Emisor podrá utilizar parte de los fondos para préstamos a empresas no relacionadas.

50 Brasil, S.A.  
 Albrook Group 1Q, S.A.  
 Albrook Group 23 GHJ, S.A.  
 Albrook Group 28B-27AB, S.A.  
 Albrook Group Q-1A, S.A.  
 Ekev, S.A.  
 Galera Milla Ocho, S.A.  
 Inmobal 1, S.A.  
 Inmobal 2, S.A.  
 Inmobal Modulazioni, S.A.  
 Inmobiliaria A, S.A.  
 Inmobiliaria Veintisiete "C" (27-C), S.A.  
 Inmobiliaria B, S.A.  
 Inmobiliaria C, S.A.  
 Inmobiliaria E, S.A.  
 Inmobiliaria F, S.A.  
 Inmobiliaria G, S.A.  
 Inmobiliaria H, S.A.  
 Inmobiliaria I, S.A.  
 Inmobiliaria J, S.A.  
 Inmobiliaria K, S.A.  
 Inmobal Moon, S.A.  
 Inmobiliaria Veintisiete "E" (27-E), S.A.  
 Inmobiliaria Veintisiete "G" (27-G), S.A.  
 Inversiones y Desarrollo Cuarenta y Tres "F" (43-F), S.A.  
 Inversiones y Desarrollo Cuarenta y Tres H-N-Ñ (43 H-N-Ñ), S.A.  
 Inversiones y Desarrollo LBH 27-I, S.A.  
 Inversiones y Desarrollo Veinte (20), S.A.  
 Inversiones y Desarrollo Veintidós (22), S.A.

Torre Dresdner, S.A.  
 Upsilon Zona Libre S.A.  
 Vayelej, S.A.  
 Wonos Internacional, S.A.

Las empresas anteriormente listadas actuarán también como garantes hipotecarios de la presente Emisión ya que son las propietarias de los Bienes Inmuebles que se otorgarán en primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía. Igualmente dichas empresas relacionadas serán las cedentes de los cánones de arrendamiento derivados de los contratos de arrendamiento celebrados sobre los Bienes Inmuebles que se otorgarán en garantía.

**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 interinos al 31 de diciembre del 2014 como base de análisis, sería el siguiente:

Pasivos y Patrimonio del accionista al 31 de diciembre de 2014	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
<b>Pasivos corrientes</b>		
Impuestos por pagar	99,327	99,327
Intereses por pagar	800,625	800,625
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>899,952</b>	<b>899,952</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>		
Bonos Senior	45,000,000	0
Bonos Corporativos	0	60,000,000
Bonos Subordinados	15,000,000	15,000,000
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>60,000,000</b>	<b>75,000,000</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>60,899,952</b>	<b>75,899,952</b>
<b>Patrimonio:</b>		
Capital en acciones	10,000	10,000
Utilidad acumulada	725,930	725,930
<b>Total de patrimonio</b>	<b>735,930</b>	<b>735,930</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>61,635,882</b>	<b>76,635,882</b>

La relación pasivos / capital pagado antes de la Emisión es de 6,090 veces y de 7,590 veces después de la Emisión.

**G. Garantía**

**1. Estructura de garantías**

Los Bonos estarán garantizados con un Fideicomiso de Garantía previamente constituido por el Emisor mediante documento privado fechado 26 de abril de 2011, que consta transcrito en la Escritura Pública No. 11,459 de 14 de julio de 2011 otorgada en la Notaria Segunda del Circuito de Panamá adicionada por la Escritura Pública No. 12,290 de 26 de julio de 2011 otorgada en la Notaria Segunda del Circuito de Panamá e inscrita en la Sección de Propiedad Horizontal del Registro Público de Panamá a Ficha 514862 Documento 2021374 desde el 3 de agosto de 2011. Dicho Contrato de Fideicomiso será modificado a efectos de garantizar la presente Emisión y sustituir al Fiduciario, a favor del cual se mantendrán ahora en garantía la presente Emisión todas las garantías previamente constituidas a favor de FMM Trust, S.A. en calidad de Fiduciario, quien será reemplazado por Prival Trust, S.A. Dicho Contrato de Fideicomiso una vez modificado contendrá las siguientes características que se describen a continuación:

- a. Objeto y Beneficiarios: Mediante documento privado fechado 14 de julio de 2015 se modifica el Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía fechado 26 de abril de 2011 de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, para garantizar ahora a los Tenedores Registrados de los Bonos de la presente 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,

una vez sean redimidos los Bonos de la Serie Senior del Emisor por US\$45,000,000, autorizados para su oferta pública mediante Resolución de la Superintendencia de Valores CNV No.122-11 de 20 de abril de 2011, con vencimiento 30 de noviembre de 2018. Quedando dicho Fideicomiso de Garantía así como todas las garantías constituidas a favor del mismo, garantizando únicamente la presente Emisión de Bonos.

- b. Fiduciario: El Fiduciario del Fideicomiso será 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 con Calle 71, San Francisco Teléfono. +507 303-1900, Fax. +507 303-1999, Apartado Postal 0832-00396, Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Fiduciario no tiene vínculo ni relación comercial con los Fideicomitentes y se dedica exclusivamente al negocio fiduciario y similar. 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, ni con su persona controladora. Igualmente el Fiduciario ni su persona controladora es tenedor de valores del Fideicomitente Emisor ni será tenedor de los Bonos. Las sociedades afiliadas del Emisor no tienen obligaciones pendientes con el Fiduciario o alguna de sus afiliadas, subsidiarias o persona controladora. La firma de abogados Fábrega, Molino & Mulino, está actuando como asesor legal de la Emisión. La persona contacto para cualquier tema relacionado con el Fideicomiso es Ingrid Chang ([ichang@prival.com](mailto:ichang@prival.com)).
- c. Bienes Fideicomitados: Los Bienes Fideicomitados están o estarán, según corresponda, conformados por:
- Mantenimiento y aumento de la Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre ciertos Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías, propiedad de los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios.
  - Mantenimiento de la Cesión Suspensiva e Irrevocable de los cánones presentes y futuros derivados de todos los contratos de arrendamiento celebrados sobre los Bienes Inmuebles de los que trata el punto anterior, cuyos arrendadores son los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios.
  - Mantenimiento de la Prenda Mercantil sobre el 100% de las acciones emitidas y en circulación de la Compañía, propiedad de Compañía de Comunicaciones S.A., quien actúa como Fideicomitente Garante Prendario y quien es accionista del 100% de las acciones del capital social pagado del Emisor
  - Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por los Fideicomitentes o por aquellos otros Fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.
  - 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 costos de ejecución).

El Emisor firmará previo a la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A, la Escritura Pública de modificación del Fideicomiso de Garantía existente y mantenimiento y aumento de la Primera Hipoteca y Anticresis sobre los Bienes Inmuebles, así como la modificación al Contrato de Prenda constituida a favor de dicho Fideicomiso de Garantía, a fin de mantener pignoradas las acciones comunes del Emisor y la modificación al Contrato de Cesión Suspensiva e Irrevocable a favor de dicho Fideicomiso de Garantía, a fin de que se mantengan cedidos, de manera suspensiva e irrevocable, a favor del Fiduciario, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, existentes y futuros, relacionados a los Bienes Inmuebles hipotecados, los cuales garantizarán la presente Emisión de Bonos.

El Emisor realizará todas las gestiones que sean necesarias a fin de que se inscriba en el Registro Público de Panamá la escritura pública que contiene la modificación del Fideicomiso de Garantía previamente constituido por el Emisor, así como el mantenimiento y aumento de la Primera Hipoteca sobre Bienes Inmuebles a más tardar dentro de los noventa (90) días calendario siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A, para satisfacer la Cobertura de Garantías de al menos ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación.

En caso de colocaciones posteriores, el Emisor contará con un período de sesenta (60) días calendario siguientes a la Fecha de Oferta respectiva para otorgar garantías adicionales para satisfacer la Cobertura de Garantías de al menos ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación.

En caso de redenciones parciales de la Emisión, el Fiduciario podrá, previa solicitud del Emisor y con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, liberar ciertos Bienes Inmuebles siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías de al menos ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá autorizar el reemplazo de los Bienes Inmuebles otorgados como garantías de la Emisión, siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo, permita que se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías de al menos ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación, luego de su incorporación, o sean reemplazados temporalmente por efectivo equivalente al 80% del valor de avalúo de los Bienes Inmuebles a liberar, efectivo que posteriormente podrá ser reemplazado por otro Bien Inmueble cuyo valor permita que se cumpla con la condición de Cobertura de Garantía de al menos ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación, a solicitud del Fideicomitente Emisor.

d. Datos de los Fideicomitentes:

Fideicomitente Emisor:  
REAL ESTATE INVESTMENT THRUST, INC.  
Piso 1, oficina 43 A  
Centro Comercial Bal Harbour  
Vía Italia, Punta Patilla  
Panamá, Rep. de Panamá  
Atención: Daniel Bettsack  
Teléfono: 279-8570  
[daniel@bettsack.com](mailto:daniel@bettsack.com)  
Apartado Postal 0831-00333

Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios (empresas relacionadas del Emisor):

UPSILON ZONA LIBRE, S.A.; VAYELEJ, S.A.; WONOS INTERNACIONAL, S.A.; 50 BRASIL, S.A.; ALBROOK GROUP 1Q, S.A.; ALBROOK GROUP 23 GHJ, S.A.; ALBROOK GROUP 28B-27AB, S.A.; ALBROOK GROUP Q-1A, S.A.; INMOBAL MOON, S.A.; EKEV, S. A.; GALERA MILLA OCHO, S.A.; INMOBAL 1, S.A.; INVERSIONES Y DESARROLLO CUARENTA Y TRES "F" (43-F), S.A.; INMOBAL 2, S.A.; INMOBAL MODULAZIONI, S.A.; INMOBILIARIA A, S.A.; INMOBILIARIA VEINTISIETE "C" (27-C), S.A.; INMOBILIARIA B, S.A.; INMOBILIARIA C, S.A.; INMOBILIARIA E, S.A.; INMOBILIARIA F, S.A.; INMOBILIARIA G, S.A.; INMOBILIARIA H, S.A.; INMOBILIARIA I, S.A.; INMOBILIARIA J, S.A.; INMOBILIARIA K, S.A.; INMOBILIARIA VEINTISIETE "E" (27-E), S.A.; INMOBILIARIA VEINTISIETE "G" (27-G), S.A.; INVERSIONES Y DESARROLLO CUARENTA Y TRES H-N-Ñ (43-H-N-Ñ), S.A.; INVERSIONES Y DESARROLLO L. B. H. 27-1, S.A.; INVERSIONES Y DESARROLLO VEINTE (20), S.A.; INVERSIONES Y DESARROLLO VEINTIDOS (22), S.A.; TORRE DRESDNER, S.A. y/o aquellos otros que de tiempo en tiempo se incorporen.

Piso 1, oficina 43 A  
Centro Comercial Bal Harbour  
Vía Italia, Punta Patilla  
Panamá, Rep. de Panamá  
Atención: Jonathan Bettsack  
Teléfono: 279-8570  
[jonathan@bettsack.com](mailto:jonathan@bettsack.com)  
Apartado Postal 0831-00333

El Fideicomitente Garante Prendario (Accionista del 100% de las acciones del capital social pagado del Emisor):

COMPAÑÍA DE COMUNICACIONES, S.A.  
Piso 1, oficina 43 A  
Centro Comercial Bal Harbour  
Vía Italia, Punta Patilla  
Panamá, Rep. de Panamá  
Atención: Jonathan Bettsack  
Teléfono: 279-8570  
[jonathan@bettsack.com](mailto:jonathan@bettsack.com)  
Apartado Postal 0831-00333

Se estima preliminarmente que el Emisor otorgará a algunos de los Fideicomitentes, facilidades de crédito adicionales por US\$14, 621,292.50, por lo que lo que algunos de los Fideicomitentes se convertirían en deudores del Emisor.

e. Administración de los Bienes Fideicomitados:

- El Fiduciario no podrá disponer de los Bienes Fideicomitidos en forma contraria o distinta a la establecida en el Fideicomiso.
  - 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 presente Fideicomiso, o por terceros cuando dichos Bienes Fideicomitidos se hubieren traspasado o retenido con fraude y en perjuicio de sus derechos.
  - Para los fines del Fideicomiso, la ocurrencia de cualesquiera de los siguientes hechos constituirá una Causal de Vencimiento Anticipado:
    - a) El incumplimiento por parte de cualesquiera de los Fideicomitentes de cualesquiera de sus obligaciones materiales establecidas en el Fideicomiso, siempre y cuando el Fideicomitente correspondiente no haya corregido dicho incumplimiento dentro del plazo de quince (15) días calendario contados a partir de la fecha en que se le notifique tal incumplimiento, sin necesidad u obligación de parte del Fiduciario de notificar al Fideicomitente sobre la ocurrencia de incumplimiento de que se trate.
    - b) La ocurrencia y notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia de cualesquiera de las Causales de Vencimiento Anticipado establecidas en los términos y condiciones de los Bonos.
- f. Administración de las Garantías al verificarse una Causal de Vencimiento Anticipado:
- En caso de que un Evento de Incumplimiento ocurriese, continuase y no hubiese sido subsanado dentro del plazo estipulado o 30 días calendario después de haber sido notificado dicho incumplimiento para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados 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 los Bonos, la cual será comunicada al Emisor, los Fideicomitentes, el Fiduciario y a los Tenedores Registrados 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 Emisor, 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 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 Emisor a los Tenedores Registrados de los Bonos.
  - A partir de la Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario notificará a los arrendatarios de los Contratos de Arrendamiento el cumplimiento de la condición suspensiva según el Contrato de Cesión Suspensiva e Irrevocable de los cánones de arrendamiento y ordenará el depósito de dichos cánones en la cuenta bancaria que para tales efectos le indique el Agente de Pago, Registro y Transferencia o, en su defecto, de la Mayoría de los Tenedores Registrados.
  - Sin perjuicio de lo anterior, el Agente de Pago, Registro y Transferencia o, en su defecto, la Mayoría de los Tenedores Registrados, podrán, de considerarlo oportuno, instruir al Fiduciario para que proceda de la siguiente forma:
    - a) 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 (inclusive a través de bolsas de valores), individualmente o en lotes, como a su sólo juicio lo considere conveniente; y
    - b) Entregar el producto de la venta, liquidación y ejecución de los Bienes Fideicomitidos, así como el efectivo que forme parte de los Bienes Fideicomitidos, al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados, 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.
  - Una vez hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las obligaciones del Fideicomitente Emisor garantizadas mediante el Fideicomiso, así como todas las obligaciones del Fideicomitente Emisor a favor del Fiduciario según los términos y condiciones contenidos en el Fideicomiso, cualesquiera Bienes Fideicomitidos remanentes serán traspasados y devueltos los Fideicomitentes, según corresponda. El costo de dicho traspaso correrá por cuenta de los Fideicomitentes o en su defecto con cargo a los Bienes Fideicomitidos.
  - Queda expresamente pactado que en caso de que el Fiduciario reciba simultáneamente instrucciones contradictorias por parte del Agente de Pago y de la Mayoría de los Tenedores Registrados, el Fiduciario acatará aquellas provenientes de la Mayoría de los Tenedores Registrados.
- g. 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:

- Aceptar y mantener durante toda la vigencia de los Bonos, las primeras hipotecas y anticresis que se vayan constituyendo a su favor mediante escritura pública, sobre los Bienes Inmuebles y sus mejoras en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos, según lo establecido en el Fideicomiso.
- Aceptar y mantener durante toda la vigencia de los Bonos la Cesión Suspensiva e Irrevocable de los cánones presentes y futuros derivados de todos los contratos de arrendamiento de los Bienes Inmuebles de los que trata el punto anterior.
- Aceptar y mantener durante toda la vigencia de los Bonos la prenda sobre el 100% de las acciones emitidas y en circulación del Emisor.
- 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, en los términos y condiciones establecidos en el presente Fideicomiso, a fin de salvaguardar los intereses de dichos Tenedores Registrados.
- 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 le indique el Agente de Pago, Registro y Transferencia o en su defecto, la Mayoría de los Tenedores Registrados.
- Según instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, reemplazar los Bienes Inmuebles 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, o sean reemplazados temporalmente por efectivo equivalente al 80% del valor de avalúo de los Bienes Inmuebles a liberar, efectivo que posteriormente podrá ser reemplazado por otro Bien Inmueble cuyo valor cumpla con la condición de Cobertura de Garantía, a solicitud del Emisor.
- En caso de redenciones parciales de la Emisión, el Fiduciario podrá, previa solicitud del Emisor y con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, liberar ciertos Bienes Inmuebles siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías.
- Rendir cuenta al Fideicomitente Emisor de su gestión administrativa de forma trimestral, así como al finalizar este contrato de fideicomiso.
- Enviar trimestralmente al Agente de Pago, Registro y Transferencia un reporte de los ingresos y gastos del Fideicomiso.
- Entregar al Fideicomitente Emisor 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.
- Enviar trimestralmente a la Superintendencia del Mercado de Valores, una certificación en la cual consten los bienes que constituyen los Bienes Fideicomitados con copia al Fideicomitente Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia.
- Remitir a las autoridades competentes, en cualquier tiempo, la información que se le requiera sobre su gestión como Fiduciario u otra que conforme a la ley deba suministrar.
- 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.
- 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 Emisor, y/o garantes prendarios, 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, prendario 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.
- 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 Emisor.
- 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.
- Suministrar a los Tenedores Registrados de los Bonos cualquier información relacionada al presente fideicomiso, dicha información será suministrada a través de la oficina del Fiduciario y su costo será asumido por el solicitante.
- Cumplir, con la diligencia debida, las obligaciones que le impone este contrato y la ley.
- El Fiduciario está obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo establecidos los términos y condiciones de la emisión y del fideicomiso para salvaguardar los intereses de los tenedores.
- Entregar a los Tenedores Registrados por intermedio del Agente de Pago, Registro y Transferencia, a expensas de estos, las informaciones, datos y reportes que soliciten, sin perjuicio de las demás obligaciones previstas en el presente Contrato y la ley. Esto incluye solicitudes de copias del contrato de Fideicomiso, cuyos costos serán asumidos por el solicitante.
- Entregar a la Superintendencia de Bancos de Panamá, Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y a la Superintendencia del Mercado de Valores, las informaciones, datos y reportes que soliciten, sin perjuicio de las demás obligaciones previstas en el presente Contrato y

la ley. En caso de que exista una sobre Cobertura de Garantías, el Fiduciario podrá, previa solicitud del Emisor y con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, liberar ciertos Bienes Inmuebles siempre y cuando los Bienes Inmuebles que se mantengan en garantía cumplan con la condición de Cobertura de Garantías.

- En caso de que el Emisor redima o cancele la totalidad de los Bonos y las obligaciones derivadas de la Emisión, liberar previa confirmación de del Agente de Pago, Registro y Transferencia, las garantías constituidas a su favor y devolver los Bienes Fideicomitidos a los Fideicomitentes según corresponda.
- h. Deberes del Fideicomitente Emisor: Corresponden al Fideicomitente Emisor las siguientes obligaciones:
- Firmar previo a la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A, la Escritura Pública de modificación del Fideicomiso de Garantía existente y mantenimiento y aumento de la Primera Hipoteca y Anticresis sobre los Bienes Inmuebles, así como la modificación al Contrato de Prenda constituida a favor de dicho Fideicomiso de Garantía, a fin de mantener pignoras las acciones comunes del Emisor y la modificación al Contrato de Cesión Suspensiva e Irrevocable a favor de dicho Fideicomiso de Garantía, a fin de que se mantengan cedidos, de manera suspensiva e irrevocable, a favor del Fiduciario, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, existentes y futuros, relacionados a los Bienes Inmuebles hipotecados, los cuales garantizarán la presente Emisión de Bonos.
  - Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que se inscriba en el Registro Público de Panamá la escritura pública que contiene la modificación del Fideicomiso de Garantía previamente constituido por el Emisor, así como el mantenimiento y aumento de la Primera Hipoteca sobre Bienes Inmuebles a más tardar dentro de los noventa (90) días calendario siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A, para satisfacer la Cobertura de Garantías.
  - En caso de colocaciones posteriores de Bonos, realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios constituyan a más tardar dentro de los sesenta (60) días calendario siguientes a la Fecha de Oferta correspondiente, garantías adicionales para satisfacer la Cobertura de Garantías. Igualmente deberán ser cedidos de manera suspensiva e irrevocable a favor del Fiduciario, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre los Bienes Inmuebles posteriormente hipotecados.
  - Pagar al Fiduciario los honorarios establecidos por concepto de administración del presente Fideicomiso, dentro de los cinco (5) primeros días calendarios luego de cumplido cada aniversario de la vigencia del presente fideicomiso. El pago correspondiente al primer año de vigencia deberá ser remitido por el Fideicomitente Emisor al Fiduciario a más tardar diez (10) días calendarios contados a partir del momento en que el presente fideicomiso sea suscrito. Igualmente el Fideicomitente Emisor 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.
  - 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.
  - Actualizar los avalúos de las Bienes Inmuebles cada cuatro (4) años.
  - 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 Fideicomitidos.
  - 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.
  - 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 alguna de las causales de vencimiento anticipado contenidas en los Bonos.
  - Cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones de los Bonos, en la ley y demás disposiciones aplicables.
- i. Deberes de los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y del Fideicomitente Garante Prendario: Corresponden a los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y al Fideicomitente Garante Prendario, las siguientes obligaciones:
- Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios deberán a más tardar dentro de los noventa (90) días calendarios siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A, inscribir la Escritura Pública de modificación del Fideicomiso de Garantía existente y mantenimiento y aumento de la Primera Hipoteca y Anticresis sobre los Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.
  - Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios deberán firmar previo a la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A, la modificación al Contrato de Cesión Suspensiva e Irrevocable a favor del Fideicomiso de Garantía, a fin de que se mantengan cedidos, de manera

suspensiva e irrevocable, a favor del Fiduciario, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, existentes y futuros, relacionados a los Bienes Inmuebles hipotecados, para garantizar todas y cada una de las obligaciones para con los Tenedores Registrados de los Bonos.

- En caso de colocaciones posteriores de Bonos, los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios se comprometen a constituir, a más tardar dentro de los sesenta (60) días calendarios posteriores a la Fecha de Oferta correspondiente, garantías adicionales para satisfacer la Cobertura de Garantías. Igualmente deberán ser cedidos de manera suspensiva e irrevocable a favor del Fiduciario, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre los Bienes Inmuebles posteriormente hipotecados.
  - Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios se comprometen, además, a informar trimestralmente al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia de los nuevos Contratos de Arrendamiento que celebren los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios a partir de la fecha de este Instrumento de Fideicomiso (así como las terminaciones, prórrogas automáticas y modificaciones que ocurran durante el trimestre), facilitándoles copia de los documentos que los sustenten. Dichas cesiones y traspasos se harán usando el modelo de Contrato de Cesión Suspensiva e Irrevocable (Anexo C al Fideicomiso). El Fiduciario no tendrá responsabilidad de fiscalizar que los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios efectivamente le traspasen trimestralmente todos los créditos por cobrar a los Arrendatarios que generen los nuevos Contratos de Arrendamiento celebrados durante el trimestre. Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios desde ya otorgan poder especial al Fiduciario para que pueda renegociar, ceder y traspasar los Contratos de Arrendamiento, así como sustituirse en el Fideicomitente Garante Hipotecario, según corresponda, para el cobro de los cánones, en la eventualidad que se verifique una Declaración de Vencimiento Anticipado, conforme a este contrato y los términos y condiciones de los Bonos.
  - El Fideicomitente Garante Prendario deberá firmar previo a la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A, la modificación al Contrato de Prenda constituida a favor de dicho Fideicomiso de Garantía, a fin de mantener pignoras las acciones comunes del Fideicomitente Emisor para garantizar todas y cada una de las obligaciones para con los Tenedores Registrados de los Bonos.
  - Los Fideicomitentes deberán 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.
  - Los Fideicomitentes deberán 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.
  - Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios deberán cumplir con todas las obligaciones derivadas de los Contratos de Arrendamiento;
  - Los Fideicomitentes deberán cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones de los Bonos, en la ley y demás disposiciones aplicables.
- j. Remuneración del Fiduciario: Durante la vigencia del presente Fideicomiso, el Fiduciario recibirá como remuneración anual US\$10,700.00, el cual incluye US\$700 de ITBMS, a ser cancelado por el Fideicomitente Emisor. 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.
- k. Renuncia del Fiduciario: 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 Emisor un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días calendario a fin de que el Fideicomitente Emisor nombre un nuevo fiduciario. Ante una renuncia por parte del Fiduciario, el Fideicomitente Emisor 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 presente fideicomiso, independientemente de quien actúe como fiduciario sustituto, y el presente 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 de este fideicomiso y no en atención al Fiduciario. La renuncia del Fiduciario no será efectiva hasta la designación del nuevo Fiduciario.

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, a la SMV, a la BVP y a la Superintendencia de Bancos de Panamá.

- l. Remoción del Fiduciario: La Mayoría de los Tenedores Registrados podrá remover al Fiduciario en los siguientes casos:
- 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; o
  - En caso de que el Fiduciario sea intervenido o investigado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá; o
  - En caso de que el Fiduciario sea disuelto o calga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o

En caso de que en la opinión razonable de la Mayoría de los Tenedores Registrados, el Fiduciario incurra, ya sea por acción u omisión, en negligencia, dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Fideicomiso de Fideicomiso.

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

- m. Irrevocabilidad y término del Fideicomiso: El Fideicomiso no es revocable por el Fideicomitente Emisor. El Fideicomiso terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos:
- Cuando todas las sumas de capital e intereses y cualesquiera otras sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los Bonos, al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia sean pagadas en su totalidad, según certificación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.
  - De darse un incumplimiento por parte del Fideicomitente Emisor de cualquiera de las obligaciones contraídas en virtud de los Bonos, sin que el incumplimiento haya sido subsanado en el término perentorio establecido en los términos y condiciones de los Bonos, una vez todos los Bienes Fideicomitados hubiesen sido vendidos y liquidados y el producto de dicha venta hubiese sido entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia conforme a lo contemplado en el Fideicomiso.
  - Por el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido o por hacerse imposible su cumplimiento.
  - Por decisión de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos.
  - Por cualquiera otra causa establecida en este contrato, en los términos y condiciones de los Bonos o en la legislación panameña.
- n. Contadores Públicos Autorizados del Fiduciario: La firma Deloitte actúa como contadores públicos del Fiduciario, con dirección en Edificio Torre Banco Panamá, Avenida Boulevard y La Rotonda Piso 10, 11 y 12, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Contacto: Ladia Aguilera (507) 303-4100, extensión 4138, fax (507) 269-2386, laguilera@deloitte.com.
- o. Agente Residente del Fideicomiso: Para los efectos de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 se designa a la firma de abogados FABREGA, MOLINO & MULINO con oficinas en Calle 50 y Vía Porras, Edificio BMW Plaza, Piso 9 Ciudad de Panamá, República de Panamá, como agente residente del Fideicomiso.
- p. 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 y cualquier controversia que surja de la ejecución, falta de cumplimiento o Interpretación de sus términos y condiciones, se someterá para su decisión ante la jurisdicción exclusiva de los tribunales de la República de Panamá. El Contrato de Fideicomiso no contempla la resolución de conflictos a través del arbitraje.



**2. Listado de Bienes Inmuebles que se otorgarán como garantía de la Emisión**

Los siguientes Bienes Inmuebles han sido identificados como las garantías de la Emisión. Estos Bienes Inmuebles son propiedad de empresas relacionadas con el Emisor. Los valores de avalúo de los Bienes Inmuebles presentados en la siguiente tabla fueron el resultado de una serie de avalúos preparados por la empresa Metamorfosis Arquitectos. Los metros cuadrados reportados en la siguiente tabla reflejan los metros cuadrados disponibles para alquilar y pueden diferir de los metros cuadrados registrados en cada una de las fincas.

Descripción	Ubicación	Finca	Propietario	Última fecha de avalúo	Área alquilable aprox. (m <sup>2</sup> )	Valor de avalúo (US\$'000s)
Locales ubicados en el Centro Comercial Albrook Mall, el cual alberga la terminal de transporte terrestre local e internacional; los locales actualmente están ocupados por tiendas de artículos electrónicos de primera calidad (Tienda Multimax); excelentes accesos y acabados.	Albrook Mall	62672; 62673; 90635; 77576; 77577; 77582	Albrook Group IQ, S.A. Albrook Group Q-1A, S.A. Albrook Group 23GH1J, S.A.  Albrook Group 28B-27AB, S.A.	17 de Julio de 2014	1,260	5,890.00



Descripción	Ubicación	Finca	Propietario	Última fecha de avalúo	Área alquilable aprox. (m <sup>2</sup> )	Valor de avalúo (US\$'000s)
<p>Centro Comercial ubicado en vía Italia, Punta Paítilla, San Francisco. Estructura construida de concreto en sus cimientos y estructura con techo de zinc; cuenta con áreas de estacionamiento privado para clientes, garita de control de entrada y salida, elevadores para acceder a los niveles en las plantas superiores, entre otras facilidades. En este Centro Comercial operan bancos de la plaza, súper mercados, restaurantes, oficinas de profesionales, entre otros.</p>	C.C. Bal Harbour	<p>26880; 14164; 14165; 14166; 37724; 37727; 37726; 26875 14132; 14160; 14156; 14158; 14142; 14143; 14144; 14145; 26885; 14172; 14173; 14174; 14169; 14152 14138; 14140; 14141 14146; 14151; 14153; 14154; 14155; 14157; 14159; 14170;</p>	<p>Inmobal Modulazone, S.A. Inmobiliaria C, S.A. Inmobiliaria F, S.A. Inmobal 1, S.A. Inversiones y Desarrollo Veinte, S.A; Inmobiliaria B, S.A. Inversiones y Desarrollo Ventidos, S.A. Inmobiliaria A, S.A.; Inmobiliaria Veintisiete C, S.A Inmobal 2, S.A. Inmobiliaria Veintisiete E, S.A. Inmobiliaria Veintisiete G, S.A. Inversiones y Desarrollo L.B.H 27-1, S.A. Inversiones y Desarrollo 43-F, S.A.</p>	10 de Julio de 2014	6,361	16,245.00
		30				

Descripción	Ubicación	Finca	Propietario	Última fecha de avalúo	Área alquilable aprox. (m <sup>2</sup> )	Valor de avalúo (US\$'000s)
		14171; 14177; 14178;	Inversiones y Desarrollo 43 HNÑ, S.A.			
		26874;	Inmobiliaria E, S.A			
		26876;	Inmobiliaria G, S.A.			
		37728; 26877	Inmobiliaria H, S.A.			
		26878; 37725	Inmobiliaria I, S.A			
		26886; 37718; 37719; 37720; 37721; 37722; 37723;	Inmobiliaria K, S.A.			
		37729; 37730; 37731; 37732; 37733; 37734; 37735; 37736; 37737; 37738; 37739; 37740; 37741; 26879;	Inmobiliaria J, S.A.			
		26891	Inmobal Moon, S.A.			

Descripción	Ubicación	Finca	Propietario	Última fecha de avalúo	Área alquilable aprox. (m <sup>2</sup> )	Valor de avalúo (US\$'000s)
<p>Centro Comercial ubicado en la vía Ricardo J. Alfaro (Tumba Muerto), Betania. Centro Comercial de 3 niveles construido de concreto en sus cimientos y estructura con techo de zinc; cuenta con áreas de estacionamiento privados para clientes en planta baja y sótano, elevador para acceder a nivel de planta superior, depósitos, áreas de carga y descarga, entre otras facilidades. En este Centro Comercial operan bancos de la plaza, tiendas de artículos electrónicos de primera calidad (Tienda Multimax), oficinas de importantes empresas transnacionales (DHL, Canon), entre otros.</p>	<p>C.C. Multimax Tumba Muerto</p>	<p>del 48312 al 48395; del 48397 al 48432; 53750; del 53752 al 53761; del 53763 al 53768; 48298; 48299; 48300; 48301; 48302; 48303; 48304; 48305; 53741; 53742; 48306; 53743; 53744; 53745; 53746; 48307; 48308; 48309; 48310; 53727; 53729; 53731; 53733; 53728; 53730; 53732; 53734; 53735; 53736; 53737; 53738; 53739; 53740; 53748; 53749; 53747; del 53770 al 53804; 53806-; 53807; del 53809 al 53824;</p>	<p>Vayelej, S.A.</p>	<p>29 de Julio de 2014</p>	<p>9,358</p>	<p>17,635.47</p>
<p>Edificio Comercial de 7 niveles ubicado en la intersección de Calle 50 y Vía Brasil. Estructura construida de concreto en sus cimientos y estructura con techo acero galvanizado sobre estructura de metal en el último nivel; el edificio cuenta con 2 niveles de exhibición de mercancía y área de oficinas administrativas, depósitos, cuartos de máquinas y 3 niveles de estacionamiento subterráneo, así como estacionamientos abiertos en el nivel 0, donde se encuentra el vestíbulo de entrada principal. Cuenta con área de carga y descarga con acceso desde calle posterior al edificio. En este Edificio Comercial operan tiendas de artículos electrónicos de primera calidad (Tienda Multimax), así como oficinas corporativas importantes empresas nacionales (Multitek).</p>	<p>Calle 50</p>	<p>77093; 77096; 77097; 77111; 77112; 77116; 77170; 77224; 77258</p>	<p>50 Brasil, S.A.</p>	<p>5 de Septiembre de 2014</p>	<p>3,954</p>	<p>9,600.00</p>



Descripción	Ubicación	Finca	Propietario	Última fecha de avalúo	Área alquilable aprox. (m <sup>2</sup> )	Valor de avalúo (US\$/000s)
<p>Edificio Comercial – Industrial ubicado en el parque Industrial Milla 8. Estructura construida de concreto en sus cimientos con estructura de acero y techo de láminas de zinc esmaltada; tipo galera industrial liviana cuenta con área de oficina, cuarto de cómputo, además de servicios sanitarios y otras facilidades. Cuenta con área de carga y descarga techada, estacionamientos para visita y la galera tiene una triple altura donde están ubicados andamios de almacenaje. Cuenta con generador de emergencia y tanque de reserva de agua, así como cuarto frío. En este Edificio Comercial – Industrial opera un almacén fiscal especial de una importante empresa importadora y exportadora de artículos electrónicos de primera calidad (Tienda Multimax y empresa Multitek).</p>	Milla 8	269282	Galería Milla Ocho, S.A.	17 de Julio de 2014	5,051	2,600.00
<p>Edificio Comercial de oficinas ubicado en Obarrio, calle que une vía España con el Santuario. Estructura construida de concreto en sus cimientos y estructura con techo de losa de hormigón; los locales cuentan con infraestructura de oficinas administrativas y equipos de cómputo, entre otras facilidades. En los locales de este Edificio Comercial operan oficinas de una empresa nacional de telecomunicaciones.</p>	Plaza Ejecutiva	28728; 28733	Ekev, S.A.	24 de Septiembre de 2014	102	143.00

Descripción	Ubicación	Finca	Propietario	Última fecha de avalúo	Área alquilable aprox. (m <sup>2</sup> )	Valor de avalúo (US\$'000s)
Edificio Comercial de oficinas ubicado en la Calle 50 y 55 este. Estructura construida de concreto en sus cimientos y estructura con techo de losa de hormigón; los locales cuentan con 2 niveles de oficinas administrativas y de atención al público, depósitos, cuartos de máquinas y 1 nivel de estacionamiento subterráneo, así como estacionamientos abiertos en el nivel 0, donde se encuentra el vestíbulo de entrada principal. Cuenta con área de cajeros, bóveda, cuartos de archivos centrales con puerta de seguridad, 2 ascensores de alta velocidad, planta eléctrica de emergencia, tanques de reserva agua, entre otras facilidades. En este Edificio Comercial operan las oficinas principales de un banco de la plaza (Banco Pichincha).	Torre Dresdner	10378; 10379	Torre Dresdner, S.A.	17 de Julio de 2014	1,195	4,180.00
Edificios Comerciales ubicados en la Zona Libre de Colón	Zona Libre de Colón	10501; 10502; 11111; 11112; 11113; 11114; 11115; 11116; 11117; 11118-;	Wonos Internacional, S.A. Upsilon Zona Libre, S.A.	14 de Agosto de 2014	7,405	10,450.00
TOTAL					34,686	66,743,5

Descripción	Ubicación	Finca	Propietario	Última fecha de avalúo	Área alquilable aprox. (m <sup>2</sup> )	Valor Catastral (US\$'000s)
Centro Comercial ubicado en la vía Ricardo J. Alfaro (Tumba Muerto), Betania	C.C. Multimax Tumba Muerto	48297	Vayelej, S.A.	N/A	N/A	1,276.00
TOTAL						1,276.00

### **3. Reseña del Avaluador**

Metamorfosis S.A., con domicilio en Edificio Aquamarina, Mezzanine, San Francisco, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado Postal 0831-01087, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono (507) 226-9426 y fax (507) 226-9433, presta al Emisor los servicios de valuación de activos inmobiliarios. El arquitecto encargado es el Sr. Valentín Monforte, con Correo electrónico: [monforte@metamorfosisarquitectos.com](mailto:monforte@metamorfosisarquitectos.com)

Metamorfosis arquitectos es una empresa panameña de ingeniería y arquitectura fundada en 1991. La misma se especializa en: planificación urbana, diseño arquitectónico y asesoría técnica en avalúos de propiedades e Inspecciones financieras reconocida por los principales bancos de la República de Panamá.

Su Presidente, el Arquitecto Valentín Monforte Arias tiene más de 20 años de ejercicio profesional, y ha ejercido dos veces el cargo de Presidente de la Sociedad Panameña de Ingenieros y Arquitectos (SPIA), organismo técnico y gremial fundado en 1910. El trabajo de Metamorfosis ha sido galardonado en varias ocasiones en el concurso nacional "Excelentes Obras de Arquitectura" que auspicia el Colegio de Arquitectos de la SPIA.

### **H. Principal Fuente de Repago**

La principal fuente de repago del capital de los Bonos son los activos líquidos disponibles al Emisor.

#### IV. Información del Emisor

##### A. Descripción de la sociedad y actividades del Emisor

La sociedad panameña REAL ESTATE INVESTMENT THRUST, INC. fue constituida el 14 de octubre del 2010. El capital social del Emisor es de \$10,000.00, dividido en 100 acciones de un valor nominal de \$100.00 cada una. Las acciones podrán ser expedidas en forma nominativa o al portador y los certificados de acciones llevarán la firma de cualesquiera dos dignatarios. El registro de acciones exigido por ley será llevado en el lugar que designe la Junta Directiva del Emisor, ya sea dentro o fuera de la República de Panamá.

La duración de la sociedad es perpetua, pero podrá disolverse en cualquier momento por resolución adoptada en Reunión de Accionistas por el voto de la mitad más una de las acciones emitidas. Las oficinas principales del Emisor están ubicadas en Piso 1, oficina 43 A, Centro Comercial Bal Harbour, Vía Italia, Punta Patilla, Panamá, Rep. de Panamá. La persona de contacto es Daniel Bettsack, teléfono (507) 360-3549, email daniel@bettsack.com.

##### B. Historia y desarrollo del Emisor

El Pacto Social de Real Estate Investment Thrust, Inc. está contenido en la Escritura Pública No.19,687 de 14 de octubre de 2010 de la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 715545, Documento 1862328 del Registro Público desde el 15 de octubre del 2010.

El objeto principal de la sociedad es el de dedicarse en cualquier país o territorio a comprar, vender, transferir, disponer, negociar, financiar, permutar, poseer, administrar, negociar, dar o tomar dinero en préstamo abrir y manejar cuentas bancarias, dar o tomar comisión, hipotecar, preñar, dar en 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 lícito comercio.

El principal negocio del Emisor es extender facilidades de crédito a empresas relacionadas. Los fondos producto de la presente Emisión serán utilizados para este propósito como se estipula en este Prospecto informativo. La empresa podrá, a su sola discreción cambiar su giro de negocio a cualquiera de las líneas de negocio que se contemplan en su Pacto Social.

Desde su fundación y hasta la fecha del presente Prospecto, 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 querellada ante ningún tribunal local o extranjero.

Desde su fundación y hasta la fecha del presente Prospecto, las acciones de la empresa no han sido parte de ningún intercambio, swap, o suscripción preferente. Desde su constitución hasta la fecha del presente Prospecto, el Emisor no ha declarado dividendos pagaderos a los tenedores de sus acciones.

##### C. Capitalización y endeudamiento

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2014:

Pasivos y Patrimonio del Accionista	31.12.2013	31.12.2014
<b>Pasivos corrientes:</b>		
Impuestos por pagar	92,837	99,327
Intereses por pagar	800,625	800,625
<b>Total Pasivos corrientes</b>	<b>893,462</b>	<b>899</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>		
Bonos	60,000,000	60,000,000
<b>Total Pasivos no corrientes</b>	<b>60,000,000</b>	<b>60,000,000</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>60,893,462</b>	<b>60,899,952</b>
<b>Patrimonio del Accionista</b>		
Capital en acciones	10,000	10,000
Utilidad acumulada	473,756	725,930
<b>Total de Patrimonio del Accionista</b>	<b>483,756</b>	<b>735,930</b>
<b>Total de Pasivos y Patrimonio del Accionista</b>	<b>61,377,218</b>	<b>61,635,882</b>

#### Capital Accionario:

Al 31 de diciembre del 2014, el capital pagado del Emisor era de US\$10,000 y su patrimonio total era de \$735,930. 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
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>10,000</b>

Luego de su fecha de fundación, el Emisor no ha emitido nuevas acciones. A la Fecha de Oferta, 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.

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

Según el artículo sexto del Pacto Social, el número de directores no será menor de tres y podrá ser aumentado o disminuido por la Junta Directiva. Los dignatarios de la sociedad serán un Presidente, un Tesorero, y un Secretario, nombrados por la Junta Directiva. La sociedad podrá también tener cualquiera otros dignatarios que la Junta Directiva determine.

##### 2. Representación Legal

Según el artículo noveno del Pacto Social, el Presidente o el Secretario podrá ejercer individualmente la representación legal de la sociedad, en sus ausencias cualquier otro dignatario designado para tal propósito.

##### 3. Junta de Accionistas

Según el artículo décimo primero del Pacto Social, la Junta 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 los Estatutos, si los hubiere.

##### 4. Administración de los negocios de la sociedad

Según el artículo décimo tercero del Pacto Social, los negocios de la sociedad serán administrados por la Junta Directiva, la cual tendrá el control absoluto y la dirección plena de los negocios de la sociedad. Específicamente podrá: representar a la sociedad en todas sus negociaciones con terceros; nombrar funcionarios, gerentes, o apoderados generales o especiales; enajenar ceder, traspasar hipotecar y arrendar las propiedades o derechos de la sociedad, así como otorgar fianzas o garantías. Las vacantes de la Junta Directiva serán llenadas por el voto de la mayoría de los directores en ejercicio.

##### 5. Contratos con Partes Relacionadas

El Pacto Social no establece ninguna cláusula que prohíba la celebración de contratos entre el Emisor y uno o más de sus Directores o Dignatarios, o algún negocio en los que estos tengan Intereses directos o indirectos.

##### 6. Derechos de Voto

El Pacto Social del Emisor no contiene ninguna cláusula con relación a los derechos de votos de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores con relación a (i) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tenga interés; (ii) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva; (iii) retiro o no retiro de directores, dignatarios, ejecutivos o administradores por razones de edad; o (iv) número de acciones requeridas para ser director o dignatario.

#### 7. Otros Derechos

No existe en el Pacto Social ninguna limitación de los derechos para ser propietarios de acciones de la sociedad. No existe ninguna cláusula en el Pacto Social que limite o de otra forma restrinja el control accionario del Emisor.

#### 8. Estatutos

Las sociedades anónimas panameñas no tienen obligación de adoptar Estatutos. A la fecha, el Emisor no ha adoptado Estatutos.

#### 9. Modificación de Capital

No existen condiciones en el Pacto Social referentes a la modificación del capital. Adicionalmente, no hay condiciones preferentes de suscripción de acciones, ni limitantes a la enajenación de acciones del Emisor.

#### E. Descripción de negocios del Emisor

##### Renuncia de responsabilidad

La información que se presenta en esta sección se basa en un plan desarrollado por el Emisor y representa el mejor estimado sobre el giro de negocios de la empresa. Sin embargo, ni el Emisor, ni ninguno de sus directores dignatarios, ejecutivos, ni asesores externos es responsable por cualquier desviación entre el plan presentado a continuación y los resultados reales del Emisor. Ni el Emisor, ni sus directores, dignatarios, ejecutivos o asesores externos puede dar garantía que el plan presentado a continuación no se desviará de la realidad. Adicionalmente, el Emisor se reserva el derecho de modificar el plan presentado en cualquier momento, respetando en todo caso, las debidas autorizaciones de las entidades gubernamentales correspondientes.

##### Descripción de giro de negocios

El Emisor puede considerarse un vehículo de propósito especial (SPV por sus siglas en inglés). La empresa se dedicará entre otras cosas al negocio de extender facilidades de crédito a empresas relacionadas, las cuales a su vez se dedican mayormente al negocio de alquiler de locales comerciales. Los fondos para este fin serán levantados a través del mercado de valores local de Panamá. Los financiamientos que la empresa extiende a sus empresas relacionadas podrán a su vez ser considerados como activos de la Empresa que respaldan su crédito general.

#### F. Descripción de la industria

El Emisor no tiene negocios dentro de ninguna industria específica. Sus activos más importantes consistirán en facilidades de crédito otorgadas a empresas relacionadas, las cuales en su mayoría se dedican al negocio de alquiler de locales comerciales. Suministramos este resumen de la industria de alquileres de locales comerciales al inversionista con propósito informativo exclusivamente.

El sector de la construcción en Panamá ha sido dinámico durante la última década, aumentando la oferta lo que ha significado un incentivo a la inversión extranjera, que ha contribuido con el crecimiento económico. La construcción en el año 2014 representó el 13.2% del PIB, lo que lo convierte en el sector de tercer mayor aporte para ese período. La industria de alquiler de locales comerciales en la Ciudad de Panamá ha sufrido varios cambios de acuerdo al crecimiento de la economía cambiando su localización cambiando las avenidas importantes por lugares con mayor espacio donde son construidos predominando los 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 grande escala. La excepción más notable es la operación de los centros comerciales de Grupo Roble (Multiplaza, Metro Mall) los cuales son, en su mayoría, propiedad del promotor inicial y a su vez son arrendados a terceros.

De acuerdo a CBRE Panamá, los tipos de negocio con mayor participación en la Ciudad de Panamá continúan siendo las tiendas especializadas con 365,362 m<sup>2</sup> lo que equivale a un 31% del total del mercado, seguido de las tiendas por departamentos, las cuales ocupan 203,766 m<sup>2</sup> con un 17% del total del mercado. Los precios de alquiler de los locales comerciales en la Ciudad de Panamá dependen en gran medida de su ubicación, y del tipo de acabados que ofrecen. El precio promedio de alquiler aumentó a \$44.00/m<sup>2</sup>/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) también presentan un aumento en el precio promedio de alquiler a \$24.43/m<sup>2</sup>/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 alres acondicionado, planta eléctrica de emergencia, sistema de iluminación con control, diseños/acabados de primera, etc.

**G. Principales Mercados en que compete**

El Emisor se dedica a dar facilidades crediticias a empresas relacionadas las cuales se dedican al alquiler de locales comerciales. El mercado en el que operan es de la República de Panamá. La industria del alquiler de locales comerciales en la República de Panamá está bastante fragmentada, con una gran base de locales comerciales con propietarios individuales que en su mayoría los utilizan para sus negocios propios. Por tanto, no hay muchos grupos o compañías que se dediquen a este negocio a mediana o grande escala. La excepción más notable es la operación de los centros comerciales de Grupo Roble (Multiplaza, Metro Mall) e Inmobiliaria Albrook (Albrook Mall). En Albrook las compañías relacionadas del emisor cuentan locales comerciales. Ninguno de los clientes actuales representa más del 10% de los ingresos totales.

**H. Restricciones Monetarias**

El Emisor no tiene restricciones monetarias.

**I. Litigios legales**

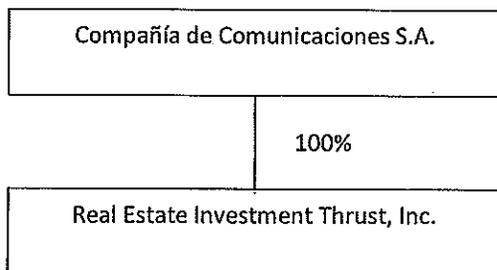
A la fecha de este Prospecto, el Emisor no tenía litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño, ni ha sufrido sanciones administrativas por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores o una organización autorregulada supervisada por aquella.

**J. Sanciones administrativas**

A la fecha de este Prospecto, 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.

**K. Estructura organizativa**

La empresa no cuenta con una organización administrativa propia ya que subcontrata los servicios que requiere. La sociedad Compañía de Comunicaciones S.A., sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá e inscrita a la Ficha 441912, Documento 542534 de la Sección de Mercantil del Registro Público, es tenedora del 100% de las acciones emitidas y en circulación del Emisor. Como se mencionó en la sección III.G, Compañía de Comunicaciones S.A. estará actuando como garante prendario de la Emisión, dado que está otorgando el 100% de las acciones del Emisor en prenda.



Las empresas listadas en la sección III.E del presente Prospecto Informativo no son afiliadas ni subsidiarias del Emisor, ni de su sociedad accionista Compañía de Comunicaciones S.A. Las mismas son empresas relacionadas ya que poseen accionistas y/o directores en común, tal como está descrito en la sección VIII . del presente Prospecto Informativo denominada "Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones".

**L. Propiedades, Plantas y Equipo**

El Emisor no cuenta con propiedades, mobiliario o equipo significativos a la fecha.

**M. Tecnología, investigación, desarrollo, patentes y licencias**

El Emisor no mantiene inversiones significativas en tecnología, investigación y desarrollo a la fecha.

**N. Información de tendencias**

**1. Tendencias macroeconómicas**

Datos suministrados por el "Business Monitor International", Enero del 2015:

	2010	2011	2012	2013	2014F	2015F	2016F	2017F	2018F	2019F
PIB (billones de US\$)	27.1	31.3	35.9	38.8	43.1	48.2	53.0	58.2	63.2	68.4
Crecimiento real (%)	7.5	10.8	10.7	8.4	6.5	6.8	5.9	6.5	5.4	5.1
Variación en IPC (%)	3.4	5.9	5.7	4.0	3.7	4.4	4.0	3.5	3.5	3.3
Población (millones)	3.7	3.7	3.8	3.9	3.9	4.0	4.0	4.1	4.2	4.2

El desempeño de la economía Panameña ha sido bastante favorable en los últimos cinco años con un crecimiento promedio de 8.78%, en contraste con un 3.3% 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 4.54%, y un desempleo que ha ido disminuyendo al ritmo del crecimiento del país, desde niveles del 13.5% en el año 2000, hasta un 4.2% al cierre del año 2014. Business Monitor International estima que el crecimiento de la economía panameña estará en niveles de alrededor de 6.0%, 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.

## 2. Tendencias de la industria de alquiler de locales comerciales

El desempeño del Emisor depende en el desempeño de sus principales deudores, los cuales a su vez se dedican principalmente al negocio de alquileres de locales comerciales. A continuación presentamos un resumen general del sector y sus tendencias para propósitos exclusivamente informativos.

La industria de alquiler de locales comerciales ha sufrido varios cambios en la última década. El cambio más importante ha sido la construcción de centros comerciales cerrados, los cuales han atraído negocios que típicamente se establecían en Avenida Central, Vía España y en el Área Bancaria. Entre los centros comerciales cerrados más importantes de la Ciudad de Panamá están: MultiCentro (Punta Paitilla), MultiPlaza (Punta Pacífica), Albrook Mall (Albrook), y MetroMall (Vía Tocumen). Adicionalmente, en los años recientes se han proliferado los centros comerciales abiertos a través de la Ciudad de Panamá.

El mercado comercial panameño experimentó un gran aumento de construcción de plazas y centros comerciales para el primer trimestre del 2014 con respecto a la mismo periodo del 2013, construyéndose 563,607 m<sup>2</sup>, los cuales corresponden a ambas clases de centros comerciales (A y B). Muchos de estos proyectos ya han iniciado movimientos de tierra y tienen fecha de entrega para los próximos 18 a 24 meses. Los submercados con mayor desarrollo en construcción son la Periferia Este con 255,665m<sup>2</sup>, le sigue El Dorado con 97,358m<sup>2</sup> y Centro con 59,354m<sup>2</sup>.

Actualmente existe una gran demanda por obtener locales comerciales. En el primer semestre de 2014 la tasa de desocupación en los centros comerciales Clase A disminuyó con respecto al mismo periodo del 2013 pasando de 4.8% a 4.5% con un total de 392,407 m<sup>2</sup> rentables, solamente con 17,428 m<sup>2</sup> disponibles.

Los centros comerciales Clase B en la ciudad suman un total de 787,856 m<sup>2</sup> rentables, con 74,792 m<sup>2</sup> disponibles. Los submercados con mayor porcentaje de desocupación son El Dorado con 12.08%, La Periferia Este con 10.07% y el Centro con 9.49%.

V. Análisis de Resultados Financieros y Operativos del Emisor para los 12 Meses Terminados el 31 de Diciembre de 2011, 2012, 2013 y 2014.

A. Resumen de las cifras financieras del Emisor

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

Balance General

	31-Dic-2011	31-Dic-2012	31-Dic-2013	31-Dic-2014
<b>Activos</b>				
<b>Activos corrientes:</b>				
Efectivo en banco	11,136,667	7,627,781	4,421,626	3,392,806
Cuentas por cobrar - otras	11,428,296	15,402,450	16,570,290	13,838,942
Intereses y comisiones por cobrar	2,920,648	1,081,822	1,710,142	2,046,428
Impuestos pagados por anticipado				1,0252
<b>Total Activos corrientes</b>	<b>25,485,611</b>	<b>24,112,053</b>	<b>22,702,058</b>	<b>19,279,201</b>
<b>Otros Activos</b>				
Préstamos por cobrar	35,681,987	37,081,987	35,683,308	39,203,2729
Depósito dado en garantía			2,989,890	3,096,715
Equipo de oficina, neto		3,430	1,962	687
<b>Total de activos</b>	<b>61,167,598</b>	<b>61,197,470</b>	<b>61,377,218</b>	<b>61,579,875</b>
<b>Pasivos y patrimonio</b>				
<b>Pasivos corrientes:</b>				
Cuentas por pagar	750			
Impuestos por pagar	287,482	96,921	92,837	99,327
Intereses por pagar	800,625	800,625	800,625	800,625
<b>Total Pasivos corrientes</b>	<b>1,088,857</b>	<b>897,546</b>	<b>893,462</b>	<b>899,952</b>
<b>Pasivos no corrientes:</b>				
Bonos	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000
<b>Total Pasivos no corrientes</b>	<b>60,000,000</b>	<b>60,000,000</b>	<b>60,000,000</b>	<b>60,000,000</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>61,088,857</b>	<b>60,897,546</b>	<b>60,893,462</b>	<b>60,899,952</b>
<b>Patrimonio</b>				
Capital en acciones	10,000	10,000	10,000	10,000
Utilidad acumulada	68,741	289,924	473,756	669,923
<b>Total de patrimonio</b>	<b>78,741</b>	<b>299,924</b>	<b>483,756</b>	<b>679,923</b>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>61,167,598</b>	<b>61,197,470</b>	<b>61,377,218</b>	<b>61,579,875</b>

Estado de Resultados

Ingresos:	31-Dic-2011	31-Dic-2012	31-Dic-2013	31-Dic-2014
Ingresos por Intereses y Comisiones	4,290,325	4,882,133	4,884,803	4,797,159
<b>Total Ingresos</b>	<b>4,290,325</b>	<b>4,882,133</b>	<b>4,884,803</b>	<b>4,797,159</b>
<b>Gastos:</b>				
Gastos por intereses	3,150,000	4,803,750	4,709,625	4,790,625
Honorarios	158,054	26,300	34,018	16,375
Otros Gastos	1,489	15,119	17,621	33,224
Gastos por comisiones	924,982			
<b>Total Gastos</b>	<b>4,234,525</b>	<b>4,845,169</b>	<b>4,842,264</b>	<b>4,840,224</b>
<b>(Pérdida) Utilidad en Operaciones</b>	<b>55,800</b>	<b>36,964</b>	<b>42,539</b>	<b>(43,065)</b>
Otros Ingresos	64,442	245,339	204,629	340,360
Gastos Bancarios	(1,412)	(2,660)	(1,397)	(41,032)
<b>Utilidad antes de ISR</b>	<b>118,830</b>	<b>279,643</b>	<b>245,771</b>	<b>256,263</b>
Provisión Impuesto sobre la Renta	(50,089)	(56,999)	(57,032)	(56,007)
<b>Utilidad Neta</b>	<b>68,741</b>	<b>222,644</b>	<b>188,739</b>	<b>200,256</b>

**B. Discusión y Análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera del Emisor al 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014.**

**1. Activos y liquidez**

Al cierre del 31 de diciembre de 2012, 2013 y 2014, el 12.45%, 7.2% y 5.5% de los activos respectivamente se encontraban de forma disponibles de forma líquida, depositados en cuentas bancarias de instituciones financieras de prestigio.

**2. Recursos de capital**

El patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2013 y 2014 se ubicaba en US\$483,756 y US\$679,923, respectivamente conformado por acciones con valor nominal de US\$10,000 y utilidades no distribuidas por US\$473,756 y US\$669,923, respectivamente. Los pasivos al 31 de diciembre de 2013 y 2014 se presentaron por US\$60,893,462 y US\$60,899,952, respectivamente y están compuestos principalmente por los bonos por pagar por US\$60,000,000 e intereses acumulados por pagar por US\$800,625.

**3. Resultados de las operaciones**

Al 31 de diciembre de 2014 los ingresos por intereses y comisiones se presentaron por US\$4,797,159, una leve disminución de 1.8% con relación a 2013. Los gastos al 31 de diciembre de 2014 se situaron por US\$4,840,224, conformados principalmente por gastos por intereses por \$4,790,625. La utilidad aumentó .6.1% en el 2014, presentándose por US\$200,256, lo que representa un 4.18% sobre ingresos.

**C. Análisis de perspectivas del Emisor**

El Emisor a futuro espera seguir operando bajo la misma modalidad, extendiéndole facilidades a empresas relacionadas con el producto de emisiones u otras facilidades bajo las cuales el Emisor actúa como acreedor. De ser conveniente, el Emisor podrá a futuro llevar al mercado otras emisiones de valores con el mismo fin.

**VI. Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y Empleados**

**A. Directores**

La Junta Directiva del Emisor está compuesta por las siguientes personas:

**Michael S. Bettsack Mueller (Presidente)**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de Nacimiento: 12 de noviembre 1941

Domicilio Comercial: Centro Comercial Bal Harbour, Piso 1, Suite 43-C, Vía Italia, Paitilla, San Francisco, Ciudad Panamá

Apartado Postal: 0831-00333

Teléfono: 223-5624

Correo Electrónico: bal43c@ventas.net

El Sr. Bettsack es director y accionista de un conglomerado de empresas inmobiliarias, comerciales, tecnológicas y de telecomunicaciones. Durante su trayectoria en el campo económico ha sido Presidente de la Junta de Economistas de Panamá, miembro del Consejo de Asesores del Ministro de Planificación y Desarrollo Económico de la República de Panamá, Director de la Cámara de Comercio, Industria y Agricultura de Panamá, Presidente de la Confederación Judía de Panamá, miembro fundador del Consejo de Directores de la Universidad Tecnológica de Monterey, capítulo Panamá, Miembro del Consejo de la Junta de Asesores del diario "La Prensa" y "La Estrella de Panamá", así como profesor de la Universidad de Panamá. En materia comercial, entre otras, es fundador de Sinfonet, la primera empresa en brindar servicios de Internet a nivel nacional, llegando a ser líder en la industria local; ha sido fundador de diversas empresas de tiendas "duty free" con operación en Panamá y Latinoamérica; su trayectoria en la banca panameña le llevó a ser Director Fundador de Credicorp Bank, y miembro de la Junta Directiva de HSBC Bank (Panamá). Adicionalmente ostenta el cargo de Presidente de la Junta Directiva de Real Estate Investment Thrust, Inc. El Sr. Bettsack es graduado de London School of Economics, Londres, Inglaterra, donde obtuvo su Licenciatura en Economía, así como de Wharton School of Finance, Universidad de Pennsylvania, Pennsylvania, EEUU, donde obtuvo su título en Ciencias Económicas con énfasis en Banca y Finanzas. El Sr. Bettsack es Presidente de la sociedad emisora desde su fundación. Jugó un papel importante en la emisión anterior del Emisor, la cual fue colocada exitosamente en el mercado panameño.

**Daniel W. Bettsack Maduro (Vicepresidente)**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de Nacimiento: 13 de septiembre 1967

Domicilio Comercial: Centro Comercial Bal Harbour, Piso 1, Suite 43-C, Vía Italia, Paitilla, San Francisco, Ciudad Panamá

Apartado Postal: 0831-00333

Teléfono: 279-8570

Correo Electrónico: daniel@bettsack.com

El Sr. Bettsack es director y accionista de un conglomerado de empresas inmobiliarias, comerciales, tecnológicas y de telecomunicaciones. Ha sido director de la Cámara de Comercio de Panamá, Tesorero de la Asociación de Software de Panamá, Tesorero y Vicepresidente del consejo del Instituto Albert Einstein. Como parte de su trayectoria profesional es fundador de Sinfonet, la primera empresa en brindar servicios de Internet a nivel nacional, llegando a ser líder en la industria local; adicionalmente es fundador de la primera súper tienda de tecnología digital en Panamá (Multimax); es fundador y Presidente de Multitek Pacifico, S.A., empresa líder en la solución de necesidades de la más alta tecnología a nivel nacional, con operaciones en Latinoamérica en países tales como El Salvador, Honduras, Colombia, Chile, entre otros. Adicionalmente ostenta el cargo de Tesorero de la Junta Directiva de Real Estate Investment Thrust, Inc. El Sr. Bettsack es graduado de University of Pennsylvania, Pennsylvania, EEUU donde obtuvo su Licenciatura en Ingeniería de Sistemas, así como de ULACIT, Panamá graduándose Summa Cum Laude del programa de Maestría en Finanzas. El Sr. Bettsack es Vicepresidente de la sociedad emisora desde su fundación. Jugó un papel importante en la emisión anterior del Emisor, la cual fue colocada exitosamente en el mercado panameño.

**Abraham I. Bettsack Harrouche (Secretario)**

Nacionalidad: Panameño

Fecha de Nacimiento: 18 de diciembre 1964

Domicilio Comercial: Centro Comercial Bal Harbour, Piso 1, Suite 43-C, Vía Italia, Paitilla, San Francisco, Ciudad Panamá

Apartado Postal: 0831-00333

Teléfono: 223-5624

Correo Electrónico: bal43c@ventas.net

El Sr. Bettsack es un profesional con más de 20 años de experiencia en el área de la tecnología con amplios conocimientos en comunicaciones, tecnología, fotografía digital y audio, así como vasta experiencia en adquisiciones, fusiones e integraciones de macro empresas, además de contar con experiencia laboral en compañías Multinacionales. Es director y accionista de un conglomerado de empresas inmobiliarias, comerciales, tecnológicas y de telecomunicaciones. Como parte de su trayectoria profesional es fundador de Sinfonet, la primera empresa en brindar servicios de Internet a nivel nacional, llegando a ser líder en la industria local; ha sido Gerente General de Alianza Viva, empresa dedicada a brindar soluciones de Internet en Panamá, así como Gerente General de PSINet Multinational. Es fundador y Presidente de la primera súper tienda de tecnología digital en Panamá (Multimax), con operaciones en los principales centros comerciales del país. Adicionalmente ostenta el cargo de Secretario de la Junta Directiva de Real Estate Investment Thrust, Inc. El Sr. Bettsack es graduado de Georgia Institute of Technology, Atlanta, Georgia, USA donde obtuvo su Licenciatura en Ingeniería Industrial, así como de ULACIT, Panamá, graduándose del programa de Maestría en Administración de Empresas con énfasis en Finanzas. El Sr. Bettsack es Secretario de la sociedad emisora desde su fundación. Jugó un papel importante en la emisión anterior del Emisor, la cual fue colocada exitosamente en el mercado panameño.

#### **B. Empleados de importancia y asesores**

El Emisor no cuenta con personal ni ejecutivos ya que subcontrata los servicios que requiere.

Asesores Financieros: 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 – Fábrega, Molino & Mulino**

El Emisor ha designado como su asesor legal externo para la preparación de la presente emisión a la firma Fábrega, Molino & Mulino. La persona de contacto principal es Tatiana Abadia y su email es tabadia@fmm.com.pa. Su Apartado Postal es 0823-03090.

Fábrega, Molino & Mulino está ubicado en la Calle 50 y Vía Porras, Edificio BMW Plaza, Piso 9, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Teléfono: +507 301 6669 Fax: +507 301 6600.

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 externos.

#### **Audidores Externos**

AE De La Cruz & Villanueva, CPA - Contadores Públicos Autorizados con domicilio en Avenida Panamericana, Plaza Víctor, Local No. 12, Vista Alegre, República de Panamá; Apartado Postal 1015-440 Panamá, República de Panamá; Telefax (507) 344-4851 presta al Emisor los servicios de auditoría externa de los estados financieros. La socia encargada es la Lic. Carmen O. Villanueva de De La Cruz, con Correo electrónico: [Info@aedelavillacpa.com](mailto:Info@aedelavillacpa.com) y la Auditora Senior encargada es la Lic. Yanni Chimara De La Cruz, con Correo electrónico: [info@aedelavillacpa.com](mailto:info@aedelavillacpa.com) y [yhc.delacruz@aedelavillacpa.com](mailto:yhc.delacruz@aedelavillacpa.com)

El Emisor no cuenta con auditores internos.

#### **Valuadores**

Metamorfosis Arquitectos, con domicilio en Edificio Aquamarina, Mezzanine, San Francisco, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado Postal 0831-01087, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono (507) 226-9426 y fax (507) 226-9433, presta al Emisor los

servicios de valuación de activos inmobiliarios. El arquitecto encargado es el Sr. Valentín Monforte, con Correo electrónico: [monforte@metamorfofisarquitectos.com](mailto:monforte@metamorfofisarquitectos.com)

**D. Designado por Acuerdo o Entendimientos**

Ninguno de los directores, 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.

**E. 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, 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 con personal.

**F. Gobierno Corporativo**

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

Sin embargo, el Pacto Social del Emisor y sus modificaciones contienen reglas generales de Gobierno Corporativo, y, adicionalmente, el Emisor está en el proceso de establecer reglas de Gobierno Corporativo más amplias.

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

- La supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.
- La celebración de reuniones de trabajo de la Junta Directiva y el levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.
- La celebración de reuniones periódicas de la Junta Directiva y la Junta de Accionistas.
- Los directores, dignatarios y accionistas tienen derecho a recabar y obtener información de las actividades del Emisor.
- Llevar los registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.
- Se llevan controles para la protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades, mediante el control de firmas en cuentas bancarias y la supervisión en cuanto a la administración de los activos del Emisor.
- Existen mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.

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:

- Los criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente al control accionario.
- Los criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.
- El control de poder en un grupo reducido de empleados o directivos.
- La adopción de Código de Ética.
- La existencia de políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros.
- Los conflictos de intereses que puedan surgir entre directores, dignatarios y ejecutivos claves, 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 los ejecutivos claves.
- Políticas que regulen incompatibilidades de los miembros de la junta directiva para exigir o aceptar pagos u otras ventajas extraordinarias, ni para perseguir la consecución de intereses personales.
- Composición de la Junta Directiva: La Junta Directiva del Emisor está compuesta por 3 directores, los cuales no son considerados directores independientes de la administración ni de los Accionistas.



- **Accionistas:** Los requerimientos de Gobierno Corporativo relativo a los Accionistas contenidos en el Acuerdo 12-2003, no aplican toda vez que esta no es una oferta pública de acciones
- **Comités:** A pesar de la existencia de buenas prácticas utilizadas por el Emisor durante su gestión diaria, el Pacto Social y sus modificaciones no contienen reglas expresas de gobierno corporativo que apoyen la administración de la Junta Directiva ni aseguren los derechos de los accionistas, tales como la creación de un Comité de Auditoría, Comité de Administración Riesgo, Comité de Evaluación y Postulación de directores independientes y ejecutivos clave; o su denominación equivalente, y Comité de Cumplimiento.

**G. Prácticas de la junta directiva**

La Junta Directiva deberá estar compuesta de al menos 3 directores. La Junta Directiva puede aumentar o disminuir el número de directores. Los dignatarios del Emisor serán un Presidente, un Tesorero y un Secretario. La sociedad podrá contar con cualesquiera otros dignatarios que la Junta Directiva determine. Adicionalmente, cualquier dignatario podrá desempeñar más de un puesto. El Presidente o el Secretario o el Tesorero ejercerán individualmente la representación legal del Emisor. Las vacantes que ocurrieren en la Junta Directiva serán llenadas por el voto de la mayoría de los directores en ejercicio. Las reuniones de directores podrán celebrarse en la República de Panamá o en cualquier otro lugar, y cualquier director podrá estar representado y votar por apoderado en cualquiera de las reuniones.

Los negocios del Emisor serán administrados y dirigidos por la Junta Directiva. Con sujeción a lo dispuesto en la ley y a lo que estipula el certificado de constitución, la Junta Directiva tendrá el control absoluto y la dirección plena de los negocios de la sociedad y a tal efecto podrá:

- Representar a la sociedad en todas sus negociaciones con terceros por medio de su Presidente o quien haga las veces, y hacer cuanto fuere necesario para la representación y defensa de los bienes, haberes, derechos e intereses de la sociedad, judicial o extrajudicialmente;
- Nombrar funcionarios, gerentes o representantes y apoderados generales o especiales, tanto en la República de Panamá como en cualquier otro país, territorio o lugar;
- Enajenar, ceder, traspasar, gravar, hipotecar y arrendar parcialmente o en su totalidad las propiedades y derechos de la sociedad, así como otorgar fianzas o garantías.

El pacto social no establece la frecuencia con la cual el Emisor debe llevar a cabo reuniones de Junta Directiva, ni la duración de su nominación. Las vacantes de la Junta Directiva serán llenadas por acuerdo de la Asamblea de Accionistas. Los directores actuales ocupan sus respectivos cargos desde el establecimiento de la empresa.

**H. Empleados**

El Emisor no cuenta con personal.

**I. 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	0	0	0	0
Otros empleados	0	0	0	0

## VII. Accionistas

### A. Identidad y número de acciones

Real Estate Investment Thrust, Inc. 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	% de las acciones
1	100	100%
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100%</b>

Real Estate Investment Thrust, Inc. es 100% subsidiaria de Compañía de Comunicaciones S.A., sociedad restablecida según las leyes de la República de Panamá en la ficha 441912 documento 542534 del 20 de octubre del 2003. Desde su fundación el Emisor no ha tenido cambios sustanciales en su propiedad accionaria. A la fecha del presente Prospecto no existe ningún acuerdo que pueda resultar en un cambio de control accionario de la solicitante.

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.

### B. Presentación tabular de la composición accionaria

A continuación, una tabla que resume la composición accionaria de Real Estate Investment Thrust, Inc. de manera tabular:

Grupo de acciones	Número de acciones	% del número de acciones	Número de accionistas	% del número de accionistas
1-100	100	100%	1	100%
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>100%</b>	<b>1</b>	<b>100%</b>



### VIII. Partes Relacionadas, Vínculos y Afiliaciones

A la fecha de la Emisión, el Emisor no es parte de ningún contrato o negocio con una parte relacionada de la Sociedad. Sin embargo, como se ha declarado en repetidas ocasiones en el presente prospecto, la finalidad del Emisor es extenderle facilidades financieras a empresas relacionadas. Por lo tanto, esperamos que la situación proforma luego de la colocación del producto de la Emisión sea la siguiente (bajo el supuesto que se coloque el 100% de la Emisión):

En US\$	No Auditado <u>31-Dic-2014</u>	<u>Adiciones</u>	Proforma <u>31-Dic-2014</u>
<b>Activos corrientes</b>			
Efectivo	3,392,806	0	3,392,806
Cuentas por cobrar	13,838,942	0	13,838,942
Intereses y comisiones por cobrar	2,450,431	0	2,450,431
Impuestos pagado por anticipado	57,032	0	57,032
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>19,739,211</b>	<b>0</b>	<b>19,739,211</b>
<b>Activos no corrientes</b>			
Equipos de Oficina, neto	687	0	687
Préstamos por cobrar	38,799,269	15,000,000	53,799,269
Depósito a plazo fijo en garantía	3,096,715	0	3,096,715
<b>Total Activos</b>	<b>61,635,882</b>		<b>76,635,882</b>
<b>Pasivos corrientes:</b>			
Impuestos por pagar, ITBMS	99,327		99,327
Intereses por pagar	800,625		800,625
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>899,952</b>		<b>899,952</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Bonos	60,000,000	15,000,000	75,000,000
<b>Total Pasivos no corrientes</b>	<b>60,000,000</b>		<b>75,000,000</b>
<b>Total de Pasivos</b>	<b>60,899,952</b>		<b>75,899,952</b>
<b>Patrimonio</b>			
Capital en acciones	10,000		10,000
Utilidad acumulado	725,930		725,930
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>61,635,882</b>		<b>76,635,882</b>

Para facilidad de interpretación, este análisis excluye los gastos relacionados con la Emisión.

Prival Bank S.A. actúa como estructurador y agente colocador de la Emisión. Jaime Sosa, miembro de Prival Bank S.A., es director de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Ricardo Zarak, miembro de Prival Bank S.A. es director de LatinClear.

Las siguientes empresas son empresas relacionadas del Emisor ya que mantiene accionistas y/o directores en común con el Emisor. Dichas empresas relacionadas, no tienen relación accionaria con el Emisor ni con la sociedad accionista del Emisor, Compañía de Comunicaciones S.A., a saber:

50 Brasil, S.A.  
Albrook Group 1Q, S.A.  
Albrook Group 23GHJ, S.A.  
Albrook Group 28B-27AB, S.A.  
Albrook Group Q-1A, S.A.  
Ekev, S.A.  
Galera Milla Ocho, S.A.  
Inmobal 1, S.A.  
Inmobal 2, S.A.  
Inmobal Modulazione, S.A.  
Inmobiliaria A, S.A.  
Inmobiliaria Veintisiete "C" (27-C), S.A.  
Inmobiliaria B, S.A.  
Inmobiliaria C, S.A.  
Inmobiliaria E, S.A.  
Inmobiliaria F, S.A.  
Inmobiliaria G, S.A.  
Inmobiliaria H, S.A.  
Inmobiliaria I, S.A.  
Inmobiliaria J, S.A.  
Inmobiliaria K, S.A.  
Inmobal Moon, S.A.  
Inmobiliaria Veintisiete "E" (27-E), S.A.  
Inmobiliaria Veintisiete "G" (27-G), S.A.  
Inversiones y Desarrollo Cuarenta y Tres "F" (43-F), S.A.  
Inversiones y Desarrollo Cuarenta y Tres H-N-Ñ (43 H-N-Ñ), S.A.  
Inversiones y Desarrollo LBH 27-I, S.A.  
Inversiones y Desarrollo Veinte (20), S.A.  
Inversiones y Desarrollo Veintidós (22), S.A.  
Torre Dresdner, S.A.  
Upsilon Zona Libre S.A.  
Vayeiej, S.A.  
Wonos Internacional, S.A.

Las empresas relacionadas anteriormente listadas podrán ser deudoras del Emisor, en caso de que su Junta Directiva autorice otorgarle facilidades crediticias cuyos fondos provengan de la presente Emisión. Dichas empresas actuarán también como garantes hipotecarios de la Emisión ya que son las propietarias de los Bienes Inmuebles que se otorgarán en primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía. Igualmente dichas empresas relacionadas serán las cedentes de los cánones de arrendamiento derivados de los contratos de arrendamiento celebrados sobre los Bienes Inmuebles que se otorgarán en garantía.

## **IX. Tratamiento fiscal**

### **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. Intereses generados por los Bonos**

El Artículo 335 del Decreto Ley 1 de 1999, tal como ha sido modificado 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.

### **c. 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.

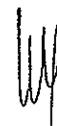
Queda entendido que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia no serán responsables por interpretaciones, reformas, o nuevas regulaciones que las autoridades gubernamentales panameñas realicen y que puedan afectar la aplicación y el alcance de la Ley 18 de 2006 y su modificaciones y el Decreto Ley 1 de 1999 modificada mediante Ley 67 de 2011, afectando de alguna manera los beneficios fiscales que gozan los valores objeto de la presente Emisión.

#### X. Información 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 - Términos 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:** Prival Bank S.A.

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

**Bienes Inmuebles:** Corresponde a los bienes inmuebles descritos en la Sección III.G.2 del Prospecto Informativo.

**Bonos:** Significa aquellos bonos que formarán parte de la presente Emisión, conjuntamente los Bonos de la Serie A y los Bonos de la Serie B.

**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.

**BVP:** Bolsa de Valores de Panamá

**Causales de Vencimiento Anticipado:** Constituirán Causales de Vencimiento Anticipado aquellas descritas en la sección III.A.15 del presente Prospecto y/o en los términos y condiciones de los Bonos.

**Cesión Suspensiva e Irrevocable:** Se refiere a la obligación sometida a condición suspensiva, que existe y es válida desde el momento de su constitución, es decir desde la firma del Contrato de Cesión Suspensiva e Irrevocable de cánones de arrendamiento de los Bienes Inmuebles. Sin embargo, la relación obligatoria se encuentra en una situación de pendencia, hasta el cumplimiento de las condiciones establecidas en el referido contrato.

**Cobertura de Garantías:** Es el valor que durante la vigencia de la Emisión deberán tener los Bienes Inmuebles dados en garantía de primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio, el cual será determinado por un evaluador Independiente aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, valor éste que representará al menos ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos, o, en caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia autorice el reemplazo de los Bienes Inmuebles otorgados como garantías de la Emisión y dicho reemplazo sea temporalmente por efectivo, el monto de dicho efectivo deberá ser equivalente al ochenta por ciento (80%) del valor de avalúo de los Bienes Inmuebles a liberar.

**Compañía:** Real Estate Investment Thrust, Inc.

**Declaración de Vencimiento Anticipado:** Declaración emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia por la cual le notifica al Emisor, los Fideicomitentes, el Fiduciario y a los Tenedores Registrados, el vencimiento anticipado de las obligaciones derivadas de los Bonos por incurrir el Fideicomitente Emisor en un evento de incumplimiento conforme se indica en el Prospecto y en los Bonos.

**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.

**Emisión:** Emisión Pública de Bonos por un valor nominal total de hasta sesenta millones de Dólares (US\$60,000,000.00), 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, hasta por la suma de cincuenta millones de dólares (US\$50,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y la Serie B, hasta por la suma de diez millones de dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cuyos términos y condiciones se detallan en sus respectivos Bonos.

**Emisor o Fideicomitente Emisor:** Real Estate Investment Thrust, Inc., sociedad constituida de acuerdo a las leyes de Panamá el 14 de octubre del 2010.

**Fecha de Expedición:** Fecha en la que el Emisor recibe el precio de venta acordado para el Bono y, en aquellos casos en que la Fecha de Expedición del Bono no concuerde con la de una Fecha de Pago o con la Fecha de Oferta, contra el recibo adicional de los intereses por el período comprendido entre la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono y la Fecha de Expedición del Bono.

**Fecha de Oferta de la Emisión:** 3 de agosto de 2015

**Fecha de Oferta de las Series:** Será la Fecha de Oferta que se estipule respectivamente en los Bonos y que será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.

**Fecha de Pago:** La Fecha de Pago de interés y capital de los Bonos de la Serie A y la Serie B será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.

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

**Fecha de Vencimiento:** Aquella que se estipule respectivamente en los Bonos y en el presente Prospecto.

**Fideicomiso o Fideicomiso de Garantía:** Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía establecido a través de PRIVAL TRUST S.A. en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos.

**Fideicomitentes:** Son aquellas personas definidas como tal en el Fideicomiso.

**Fiduciario:** PRIVAL TRUST S.A. o su reemplazo.

**LatinClear:** Central Latinoamericana de Valores S.A.

**Mayoría de Tenedores Registrados o Tenedores Mayoritarios:** Aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación en un momento determinado, según el Registro.

**Período de Pago de Interés:** Para el primer período de interés, es el período que comienza en la Fecha de Expedición 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:** 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 Expedición 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 un Bono, significa el monto que resulte de restar al capital, los abonos a capital (en caso de que aplique) y 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.

**Serie A:** Serie emitida hasta por la suma de cincuenta millones de Dólares (US\$50,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y garantizada por el Fideicomiso de Garantía.

**Serie B:** Serie emitida hasta por la suma de diez millones de Dólares (US\$10,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y garantizada por el Fideicomiso de Garantía.

**SMV:** Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

**Tasa de Interés:** Aquella que se estipule respectivamente en los Bonos y que será notificada por el Emisor a la SMV y BVP, mediante suplemento al Prospecto Informativo, con al menos tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.

**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**