PROSPECTO INFORMATIVO

PROMOTORA SANTA CECILIA, S.A.

PROMOTORA SANTA CECILIA, S.A. (en adelante denominado, "El Emisor"), es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita el 4 de Febrero de 2014 a la Ficha 825384, Documento 2544077 del Departamento de Personas del Registro Público de la República de Panamá, mediante Escritura Pública 549 del 28 de Enero de 2014 de la Notaría Undécima del Circuito, Provincia de Panamá. El domicilio del Emisor se encuentra ubicado en Punta Pacífica, Torre de Las Américas, Piso 10, Oficina 1001 ciudad de Panamá, República de Panamá.

US$16,000,000.00
PROGRAMA DE BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS

Oferta pública de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos (en adelante, "los Bonos" o "los Bonos Corporativos") con un valor nominal total de hasta US$16,000,000.00, autorizada mediante Resolución No.SMV-662-17 de 5 de diciembre de 2017. Los Bonos serán emitidos en forma global, rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de US$1,000.00 o sus múltiplos. De acuerdo a cifras de los Estados Financieros auditados del Emisor al 31 de diciembre de 2016, la relación pasivo/patrimonio era de 152 veces y al cierre de marzo 2017 era de 189 veces De realizarse la colocación total de los Bonos Corporativos de la presente emisión por US$16,000,000.00, la relación pasivo/patrimonio aumentaría a 318.32 veces con respecto al cierre de diciembre 2016 y a 388.46 al cierre de marzo 2017.. El valor nominal de la presente emisión con relación al capital del Emisor al 31 de diciembre de 2016 y al 31 de marzo 2017 es de 160 veces.

Los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor seis (6) meses, más un diferencial de cinco punto cincuenta por ciento (5.50%). En ningún caso la tasa de interés será inferior a ocho punto cinco por ciento (8.5%).

El plazo de vencimiento de los Bonos de cada serie será sesenta (60) meses contados desde la Fecha de Emisión de la respectiva Serie. El programa de Bonos Corporativos Rotativos cuenta con un periodo de disponibilidad de diez (10) años contados a partir de la Fecha Inicial de Oferta.

La información de cada serie, incluyendo Fecha de Oferta Respectiva, Fecha de Emisión, plazo monto, tasa de interés y días de pago de intereses, será enviada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos 5 días hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada serie mediante un suplemento informativo a este prospecto.
Los intereses serán pagaderos semestralmente, por semestre vencido hasta su respectiva fecha de vencimiento o de su Redención Anticipada (de haberla). La base para el cálculo de intereses será en base a un año de 360 días, dividido en 12 meses de 30 días cada mes.

Precio Inicial de la Oferta: 100%

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

	Precio al Público*	Comisiones y Gastos de la Emisión**	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	US$1,000.00	US$59.27	US$840.73
Total	US$16,000,000.00	US$924,125.00	15,050,875.00

* Precio inicial sujeto a cambios. **Ver detalles en la página 41.

"EL LISTADO Y NEGOCIACION DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINION ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR".

Fecha inicial de la Oferta: 15 de diciembre de 2017.

Fecha de impresión del Prospecto: 5 de diciembre de 2017.

multisecurities

Agente colocador

Resolución No.SMV-662-17 de 5 de diciembre de 2017

EMISOR
PROMOTORA SANTA CECILIA, S.A.
Punta Pacífica, Torre de Las Américas, Piso 10,
Oficina 1001
Apartado Postal 0832-2281
Panamá, República de Panamá
Tel: (507) 216-8005
Fax: (507) 204-5711
Atención: Jorge Armando Alvarez Fonseca
Correo electrónico: jorgea@grupoti.com
El Emisor no cuenta con página web

AGENTE FIDUCIARIO
MULTI TRUST, INC.
Vía España, Edificio Prosperidad
Panamá, República de Panamá
Apartado Postal 0823-05627
Tel: (507) 294-3500
Fax: (507) 264-4014
Atención: José Antonio González
jagonzalez@multibank.com.pa

ESTRUCTURADOR Y SUSCRIPTOR
MULTIBANK, INC.
Vía España, Edificio Prosperidad
Panamá, República de Panamá
Apartado Postal 0823-05627
Tel: (507) 294-3500
Fax: (507) 264-4014
Atención: Yosiahou Michaan
Correo electrónico: ymichaan@multibank.com.pa
www.multibank.com.pa

CASA DE VALORES, PUESTO DE BOLSA Y AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
MULTI SECURITIES, INC.
Vía España, Edificio Prosperidad
Panamá, República de Panamá
Apartado Postal 0823-05627
Tel: (507) 294-3550
Fax: (507) 265-6030
Atención: Alma Lacayo
Correo electrónico:
alma.lacayo@multibank.com.pa
www.multibank.com.pa

ASESOR LEGAL
ARIAS, ALEMAN & MORA
Calle 50 y Calle 74 Este, San Francisco
Edificio P.H. 909, pisos 15 y 16
Panamá, República de Panamá
Apartado 0830-1580, Panamá, Panamá
Tel: (507) 270-1011
Fax: (507) 270-0174
Atención: Stella Ballanis
sballanis@aramolaw.com

INSCRIPCIÓN
BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A.
Edificio Bolsa de Valores de Panamá
Calle 49 y Avenida Federico Boyd
Panamá, República de Panamá
Apartado Postal 87-0878, Panamá 7, Panamá
Tel: (507) 269-1966
Fax: (507) 269-2457
Atención: Olga Cantillo o Myrna Palomo
Correo electrónico: : ocantillo@panabolsa.com;
mepalomo@panabolsa.com
www.panabolsa.com

REGISTRO
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMA
P.H. Global Plaza, Calle 50, piso 8, Panamá, República de Panamá
Apartado postal 0832-1428 WTC, Panamá
Tel: (507) 501-1700
Fax: (507) 501-1709
info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa

CUSTODIO DE VALORES
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. (LATINCLEAR)
Avenida Federico Boyd y Calle 49
Edificio Bolsa de Valores, planta baja
Panamá, República de Panamá
Apartado Postal 87-4009, Panamá 7, Panamá
Tel: (507) 214-6105
Fax: (507) 214-8175
Atención: Lerzy Batista
Correo electrónico: lbatista@latinclear.com

AUDITOR EXTERNO
BDO
Urbanización Los Ángeles, Calle El Paical No J-32; Panamá, República de Panamá
Apartado postal 0831-00303
Tel: (507) 279-9700
Fax: (507) 236-4143
Atención: Vanessa Fernández
vfernandez@bdo.com.pa
www.bdo.com.pa

INDICE

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES: 3

II. FACTORES DE RIESGO: 12

A. De la oferta: 12

B. Del Emisor: 17

C. Del Entorno: 22

D. De la Industria: 23

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA: 24

A. Detalles de la oferta: 24

B. Forma de pago del capital e interés: 30

C. Prescripción y Cancelación: 39

D. Modificaciones y cambios: 39

E. Plan de distribución: 40

F. Mercados: 41

G. Gastos de la Emisión: 41

H. Uso de los fondos: 42

I. Impacto de la emisión: 43

J. Garantía: 44

K. Principal fuente de repago: 58

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR: 59

A. Historia y desarrollo del Emisor: 59

B. Capital Accionario: 60

C. Descripción del Negocio: 61

D. Situación Económica Nacional: 67

E. Estructura Organizativa: 69

F. Políticas y procedimientos: 81

G. Propiedad Planta y Equipo: 81

H. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.: 81

H. Información sobre tendencias: 82

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016: 82

1. Liquidez: 84

2. Recursos de Capital: 84

3. Resultados Operativos: 84

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS: 84

A. Identidad, funciones y otra información relacionada: 84

B. Compensación: 86

C. Gobierno Corporativo: 87

D. Práctica de la directiva: 87

E. Empleados: 87

F. Propiedad accionaria: 87

VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES: 88

VIII. TRATAMIENTO FISCAL: 88

IX. LEY APLICABLE: 90

X. ANEXOS: 90

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA:

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

Emisor:	PROMOTORA SANTA CECILIA, S.A. (en adelante, el "Emisor").
Clase de Título:	Bonos Corporativos Rotativos, en adelante los "Bonos" o los "Bonos Corporativos".
Emisión:	Programa de hasta US$16,000,000.00 (dieciséis millones de dólares, en moneda de curso legal de los Estados Unidos de América) de Bonos Corporativos Rotativos. De acuerdo a cifras de los Estados Financieros auditados del Emisor al 31 diciembre de 2016, la relación pasivo/patrimonio era de 152 veces y al cierre de marzo 2017 era de 189 veces. De realizarse la colocación total de los Bonos Corporativos de la presente emisión por US$16,000,000.00, la relación pasivo/patrimonio aumentaría a 318.32 veces con respecto al cierre de diciembre 2016 y a 388.46 al cierre de marzo 2017. El valor nominal de la presente emisión con relación al capital del Emisor al 31 de diciembre de 2016 y al 31 de marzo 2017 es de 160 veces.
Denominaciones:	Los Bonos serán emitidos en forma rotativa, global, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares, moneda de curso legal de los Estado Unidos de América (US$1,000.00) o sus múltiplos.
Precio Inicial de Venta:	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a su valor nominal, pero podrán ser vendidos a prima o descuento, de tiempo en tiempo, según lo autorice el Emisor, según las condiciones del mercado.
Fecha Inicial de Oferta:	15 de diciembre de 2017.
Fecha de Oferta Respectiva:	Se entiende como Fecha de Oferta Respectiva, para cada serie de Bonos, la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta pública los Bonos de dicha serie. La Fecha de Oferta Respectiva de cada serie será comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la serie de que se trate mediante un suplemento informativo a este prospecto informativo.

Fecha de Emisión:

Se entiende como Fecha de Emisión, la fecha a partir de la cual los intereses se empezarán a devengar para cada una de las series de los Bonos. La Fecha de Emisión de cada serie será comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la serie de que se trate mediante un suplemento informativo a este prospecto informativo.

Series y Plazo:

Los Bonos serán emitidos en distintas series. El plazo de vencimiento de los Bonos de cada serie será sesenta (60) meses contados a partir de la Fecha de Emisión de la respectiva serie. Este Programa de Bonos Corporativos Rotativo cuenta con un periodo de disponibilidad de diez (10) años contados a partir de la Fecha Inicial de Oferta.

Tasa de Interés:

Los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor seis (6) meses, más un diferencial de cinco punto cincuenta por ciento (5.50%). En ningún caso la tasa de interés será inferior a ocho punto cinco por ciento (8.5%).

La información de cada serie, incluyendo Fecha de Oferta Respectiva, Fecha de Emisión, plazo, monto, tasa de interés y días de pago de intereses, será enviada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada serie mediante un suplemento informativo a este prospecto.

Pago de Intereses:

Los intereses devengados por los Bonos serán pagaderos semestralmente, por semestre vencido, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Redención Anticipada (de haberla).

Pago a Capital:

El valor nominal de los Bonos de cada serie será cancelado mediante un solo pago a capital en la Fecha de Vencimiento de la respectiva serie o fecha de Redención Anticipada (de haberla).

Redención Anticipada:

Los Bonos podrán ser redimidos por el Emisor, a su discreción de forma parcial o total en cualquier momento. Los Bonos serán redimidos por el saldo del valor nominal del principal adeudado más los intereses devengados hasta la Fecha de Redención, más cualesquiera otros montos acumulados pero no pagados con respecto a los Bonos (el "Precio de Redención"). En caso de redenciones anticipadas, ya sea total o parcial, el procedimiento relacionado con la posible redención anticipada se detalla en el Capítulo III Descripción de la Oferta, Sección A Detalles de la Oferta, numeral 8, de este Prospecto Informativo.
No hay monto específico establecido para las redenciones anticipadas parciales.

Principal fuente de repago:

Mientras no se hayan realizado las ventas de las unidades residenciales, comerciales a ser desarrolladas en el fututo macro

proyecto urbanístico denominado Hacienda Santa Cecilia a construir en las Fincas en Garantía, la principal fuente de repago serán los aportes que realizarán los accionistas del Emisor, siendo éstos Desarrollo Altos del Este, S.A. y Tanara Properties, S.A., cuyos flujos provendrán a su vez de sus respectivos accionistas y/o de préstamos otorgados por empresas relacionadas, quienes son empresas operativas tal cual se detalla más adelante en este Prospecto Informativo, Capítulo IV Información del Emisor, literal E, Estructura Organizativa. Sujeto a lo antes indicado la principal fuente de repago de capital de los Bonos será: (1) Venta de las unidades residenciales, comerciales a ser desarrolladas en el fututo macro proyecto urbanístico denominado Hacienda Santa Cecilia a construir en las Fincas en Garantías (ver secciones III.K y IV.D), (2) los activos líquidos libres del Emisor, (3) efectivo disponible en la Cuenta de Reserva, y (4) flujos provenientes del macro proyecto urbanístico a ser desarrollado.

Garantías:

Los Bonos Corporativos que componen el Programa Rotativo del Emisor a la fecha de autorización del registro de esta Emisión y de este Prospecto Informativo no cuentan con ningún tipo de garantía real para el pago de capital e intereses de los Bonos. No obstante, el Emisor se compromete a que en un plazo no mayor a los 120 días calendario contados a partir de la fecha de la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores, su subsidiaria, Praderas de Tanara, S.A., la cual es una sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, constituirá un Fideicomiso de Garantía Irrevocable con Multi Trust, Inc. (en adelante, el "Fideicomiso de Garantía"), en su calidad de Agente Fiduciario, en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos que componen el Programa Rotativo, cuyo patrimonio estará compuesto por: (i) nueve (9) fincas ubicadas en el Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá, todas propiedad de Praderas de Tanara, S.A., las cuales deberán traspasarse al Fideicomiso de Garantía dentro del mencionado plazo de 120 días calendario, y (ii) una cuenta de reserva que deberá mantener en todo momento como mínimo lo correspondiente para el pago de un periodo semestral de intereses. El detalle de los bienes inmuebles que formarán parte del fideicomiso de garantía se detallan en el Capítulo III, literal J de este Prospecto informativo.

En adición los Bonos estarán garantizados por las fianzas mancomunadas de las sociedades accionistas del Emisor en base al porcentaje de participación de cada una.

Uso de los Fondos:

El 100% de los fondos de esta emisión se utilizará para (i) la cancelación de facilidad crediticia previamente otorgada por Multibank, Inc. por la suma de doce millones ochocientos noventa y nueve mil ochocientos ochenta y ocho dólares americanos con 00/100 (US$12,899,888.00) requerido por el Emisor para la compra del 100% de las acciones de Praderas de

Tanara, S.A., sociedad anónima organizada de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, quien a su vez es propietaria de terrenos en el sector de Tanara, Corregimiento de Chepo, Provincia de Panamá; (ii) estudios y proyectos que impliquen mejoras sobre dichos terrenos, por un valor aproximado de un millón quinientos dos mil quinientos trece dólares con 40/100 (US$1,502,513.40)y (iii) el pago del servicio de la deuda de esta emisión de Bonos por un valor aproximado de seiscientos sesenta y cinco mil setenta y tres dólares con 60/100 (US$665,073.60).

En la medida que se vayan venciendo o redimiendo anticipadamente los Bonos, en virtud de que la presente emisión se trata de un programa rotativo, el Emisor podrá emitir nuevos Bonos siempre que exista la disponibilidad. Los fondos que se adquieran de la emisión de estas nuevas series podrán ser utilizados por el Emisor además para lo siguiente: (i) Desarrollo del futuro Macro proyecto urbanístico denominado Hacienda Santa Cecilia y (ii) Cancelación de capital de series previamente emitidas.

Casa de Valores y Puesto de Bolsa: Multi Securities, Inc.

Agente de Pago, Registro y Transferencia: Multi Securities, Inc.

Asesor Legal: Arias, Alemán & Mora.

Central de Custodia: Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINCLEAR).

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

Suscriptor: Multibank, Inc.

Agente Fiduciario: Multi Trust, Inc.

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

Registro: Resolución SMV 662-17 de 5 de diciembre de 2017.

Modificación de términos y condiciones: El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de los Bonos de cada serie, con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del valor nominal de los Bonos Corporativos de la respectiva serie en ese momento emitidos y en circulación, excepto aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o incoherencias en la documentación, caso en el cual podrán ser corregidos o enmendados por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados. Por lo tanto, las decisiones de

modificación de términos y condiciones de cada serie en particular serán tomadas únicamente por los Tenedores Registrados de la respectiva serie a modificar.
Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de los Bonos, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la ahora Superintendencia del Mercado de Valores, modificado por el Acuerdo 3-2008, así como cualquier otro acuerdo adoptado por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre esta materia.
La información relacionada con modificación a los términos y condiciones de esta emisión se encuentra desarrollada en el Capítulo III Descripción de la Oferta, literal D, de este Prospecto Informativo.

Tratamiento Fiscal:

Impuesto sobre la renta con respecto a Ganancias de Capitales: De conformidad con lo dispuesto en el artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá (ahora Superintendencia del Mercado de Valores) y se regula en mercado de valores de la República de Panamá (conforme Dicho Decreto Ley No.1 ha sido modificado), así como lo dispuesto en el artículo 2 de la ley 18 de 2006 (modifica el literal e del artículo 701 del Código Fiscal), para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y el impuesto complementario, no se consideran gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. Toda vez que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

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

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

En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al monto de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia del registro de la transferencia de los Bonos a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Impuestos sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con lo dispuesto en el artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores (ahora Superintendencia del Mercado de Valores) y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, que se refiere a las reglas sobre dividendos, 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 u otro mercado organizado. Toda vez que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

Si los Bonos no fuesen colocados a través de una bolsa de valores, los intereses que se paguen a los tenedores de los mismos causarán un impuesto sobre la renta del 5% el cual será retenido en la fuente por el Agente de Pago.

Queda entendido que en todo caso, cualquier impuesto que se cause en relación a los Bonos, correrá por cuenta de los Tenedores Registrados de los Bonos. El Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba hacer con relación a los Bonos, todos los impuestos que se causen respecto de dichos pagos, ya sea por razón de leyes o reglamentaciones, existentes o futuras, así como por razón de cambios en la interpretación de la mismas. Si el Emisor se fusiona, consolida o vende todos o sustancialmente todos sus activos, ni el Emisor ni ningún sucesor

tendría la obligación de compensar a los tenedores registrados por cualquier consecuencia fiscal adversa relacionada con los Bonos.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía de Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas dará a la inversión de los Bonos. Cada tenedor registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente de tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

Factores de Riesgo de la Oferta:

La inversión en los Bonos conlleva riesgos que deben ser analizados por los inversionistas previo a su inversión, siendo los principales aquellos que se desarrollan en el Capítulo II de este Prospecto Informativo, a saber:

A. De la Oferta

1. Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la totalidad del Programa Rotativo de Bonos.
2. Riesgo por ausencia de Garantía.
3. Riesgo respecto a la no constitución de garantías dentro del plazo indicado.
4. Riesgo de ausencia de un fondo de amortización.
5. Riesgo de las modificaciones a los términos y condiciones de la oferta.
6. Ausencia de una Calificación de Riesgo.
7. Riesgo por Redención Anticipada.
8. Riesgo por Causales de Vencimiento Anticipado.
9. Obligaciones de Hacer o No Hacer.
10. Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario.
11. Prelación.
12. Riesgo por ausencia de pólizas de seguro para los bienes inmuebles que conformarán el fideicomiso.
13. Riesgo relacionado al valor de la garantía.
14. Riego de propiedad de garantías.
15. Riesgo de partes relacionadas.
16. Riesgo de uso de fondos.
17. Riesgo por posibles eventos o factores de incumplimiento por parte del Emisor.
18. Limitaciones a la responsabilidad del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía.
19. La entidad designada como Fiduciaria es parte relacionada indirectamente del Emisor.
20. Riesgo de autorización de segregación y venta de los terrenos que forman parte de la garantía de la emisión.
21. Fiduciario no obligado a entablar acciones para protección del patrimonio fideicomitido sin previa autorización del Fideicomitente y si no se le ha asegurado el pago o reembolso de los gastos.
22. Riesgo de administración de los bienes fideicomitidos.

A

B. Del Emisor

1. Razones Financieras, Apalancamiento de deuda, ROA y ROE.
2. Riesgo relacionado a potenciales cambios en el plan maestro.
3. Riesgo de tasa de interés.
4. Riesgo relacionado al mercado objetivo.
5. Riesgo por ausencia de historial operativo del Emisor.
6. Riesgo por ausencia de operaciones rentables en periodos recientes.
7. Riesgo por volatilidad de los precios de la materia prima o fluctuación del costo de la materia prima para la producción.
8. Riesgo por ausencia total de implementación de políticas de gobierno corporativo.
9. Riesgo de mercado.
10. Riesgo de fuente externa de ingresos.
11. Riesgo de crédito operativo.
12. Riesgo de liquidez de fondeo.
13. Riesgo operacional.
14. Competencia.
15. Diversificación geográfica del Emisor.
16. Ausencia de una Calificación de Riesgo del Emisor.
17. Cuentas por pagar a accionistas.
18. Riesgo relación entre pasivos totales y patrimonio.
19. Apalancamiento Financiero.
20. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza.
21. Riesgo fiscal.
22. Riesgo de reducción patrimonial.
23. Riesgo por ausencia de prestamista de último recurso.
24. Riesgo de pérdidas recurrentes del Emisor.
25. Riesgo de no obtención de permisos para desarrollo del proyecto y obtención del financiamiento respectivo.
26. Riesgo de etapa inicial de mercadeo del master plan del proyecto.

C. Del Entorno

1. Factores relacionados al país en que opera el Emisor.
2. Políticas Macroeconómicas.
3. Factores Políticos.
4. Regulación.
5. Riesgo de Política o Régimen Fiscal.
6. Riesgo de inflación.
7. Riesgo jurisdiccional.
8. Factores relacionados al país en que opera el Emisor.
9. Políticas Macroeconómicas.
10. Factores Políticos.
11. Regulación.
12. Riesgo de Política o Régimen Fiscal.
13. Riesgo de inflación.

14. Riesgo jurisdiccional.

D. De la Industria
   1. Riesgo relacionado a la naturaleza y competencia en la industria de la construcción.
   2. Condiciones de competencia.
   3. Riesgo relacionado a los negocios en general y al sector financiero.
   4. Disminución general de precios de las propiedades.
   5. Riesgo de corridas bancarias.
   6. Riesgo de Regulación o Legislación.
   7. Riesgo por volatilidad.

Ley Aplicable: Decreto Ley 1 de julio de 1999, modificado por la Ley 69 de 1 de septiembre de 2011, y sus reglamentos así como las demás leyes y normas legales aplicables de la República de Panamá.

II. FACTORES DE RIESGO:

A. De la oferta:

1. Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la totalidad del Programa Rotativo de Bonos:

El Emisor es una sociedad de propósito especial constituida con el fin de servir como Emisor de los Bonos y además para la construcción, desarrollo, venta de los bienes inmuebles que formarán parte de un macro proyecto urbanístico, por lo que el éxito de sus operaciones dependerá de la demanda que exista en el mercado para la compra de estos productos, la cual ha adquirido el 100% de las acciones de Praderas de Tanara S.A., la cual es propietaria de todos los bienes inmuebles que formarán parte del patrimonio del Fideicomiso de Garantía, bienes inmuebles éstos que se destinarán para el desarrollo de proyectos inmobiliarios de carácter comercial y/o residencial a futuro.

El repago de los intereses y capital de esta Emisión dependerá de los ingresos o flujos de caja que se recibirán por el ejercicio de las actividades previamente mencionadas. Dichos ingresos o flujos no existen en la actualidad, ya que a la fecha uo se han iniciado dichos proyectos iumobiliarios. Luego que existan, una baja en esos ingresos o del flujo de caja pudiera afectar la capacidad de pago y desempeño del Emisor, así como el repago de los Bonos.

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. Dependerá del desarrollo del proyecto en su debida fecha y la venta del macro proyecto. En caso que no se dé, dependerá de los accionistas y su capacidad para hacer frente a la obligación.

2. Riesgo por ausencia de Garantía:

Los Bonos Corporativos que componen el Programa Rotativo del Emisor a la fecha de autorización del registro de esta Emisión y de este Prospecto Informativo no cuentan con ningún tipo de garantía real para el pago de capital e intereses de los Bonos. No obstante, la subsidiaria del Emisor, Praderas de Tanara, S.A., constituirá un fideicomiso de garantía con Multi Trust, Inc. (en su calidad de Agente Fiduciario), en beneficio de todos los Tenedores Registrados de los Bonos que componen el Programa Rotativo, a favor del cual se traspasarán las fincas número 183298, 176739, 176740, 199188, 214682, 220391, 58179, 302109 y 302110, todas de la Sección de Propiedad del Registro Público de Panamá, Provincia de Panamá, de propiedad, a la fecha de este Prospecto, de Praderas de Tanara, S.A.

El Fideicomitente contará con un plazo no mayor a los 120 días calendario, contados a partir de la fecha de la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores mediante la cual se autoriza la emisión y oferta pública de los Bonos, según lo dispuesto en el Capítulo III Descripción de la Oferta, literal J de ese Prospecto Informativo, para constituir el Fideicomiso de Garantía y traspasar dichas fincas al mismo.

De no constituirse la garantía en el periodo determinado la emisión de los Bonos no contará con garantías reales para el pago de los interés y el repago de la deuda.

3. Riesgo respecto a la no constitución de garantías dentro del plazo iudicado.

El Emisor tendrá un plazo no mayor de 120 días calendario, contados a partir de la fecha de la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores mediante la cual se autoriza la emisión y oferta pública de los Bonos, para constituir el Fideicomiso de Garantía y traspasar los bienes

inmuebles a favor del Fideicomiso de Garantía detallados en el Capítulo III Descripción de la Oferta, literal J de ese Prospecto Informativo. De no llegarse a constituir el Fideicomiso de Garantía, la Emisión no contaría con las garantías reales que garanticen el pago de capital e intereses de los Bonos.

4. Riesgo de ausencia de un fondo de amortización:

El repago del capital de los Bonos depende en gran medida del futuro éxito del macro proyecto urbanístico denominado Hacienda Santa Cecilia a ser desarrollado en un futuro en las Fincas en Garantía. Por lo cual a la fecha, no existirá un fondo de amortización o repago para el pago de intereses y capital, por consiguiente, los fondos por el momento para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor y de sus accionistas.

5. Riesgo de las modificaciones a los términos y condiciones de la oferta:

Los términos y condiciones de los Bonos de cada serie, podrán ser modificados con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos en ese momento emitidos y en circulación de la respectiva serie objeto de modificación, excepto aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o incoherencias en la documentación, caso en el cual podrán ser corregidos o enmendados por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados. Por tanto, las decisiones de modificación de términos y condiciones de cada serie en particular serán tomadas únicamente por los Tenedores Registrados de la respectiva serie a modificar.

Igualmente y de conformidad con lo dispuesto en el Acuerdo 4-2003 de 11 de abril de 2003, adoptado por la Superintendencia del Mercado de Valores, modificado por el Acuerdo 3-2008 de 31 de marzo de 2008, toda modificación de los términos y condiciones de los Bonos deberán contar con la aprobación de la Superintendencia del Mercado de Valores. Para mayor información referirse al Capítulo II, Sección D de este Prospecto.

6. Ausencia de una Calificación de Riesgo:

Este programa de Bonos no cuenta con una calificación de riesgo que proporcione a la comunidad inversionista una opinión relativa al riesgo relacionado con la compra de los Bonos.

7. Riesgo por Redención Anticipada:

Tal como se describe en el Capítulo III, Sección A, numeral 8 de este Prospecto Informativo, los Bonos podrán ser redimidos, total o parcialmente en cualquier momento, a opción del Emisor. Esto podría implicar que frente a condiciones de baja en la tasa de interés en el mercado, el Emisor podría redimir los Bonos sin que los Tenedores reciban compensación alguna por dejar de percibir la tasa de interés pactada y por consiguiente, colocar el dinero en otros instrumentos cuya tasa de interés esté acorde con las condiciones de mercado en ese momento. Igualmente, si por condiciones del mercado, los Bonos llegasen a cotizarse a un precio por encima de su valor nominal, aquellos inversionistas que hubiesen comprado Bonos pagando una prima sobre su valor facial, pudiesen ver afectado su rendimiento esperado en caso de que el Emisor decida ejercer su derecho de redención anticipada.

8. Riesgo por Causales de Vencimiento Anticipado:

La presente emisión de Bonos conlleva ciertas causales de vencimiento anticipado, que en el caso de que se suscite alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se

declare de plazo vencido la presente emisión, tal como se describe en el Capítulo II, Sección B de este Prospecto Informativo.

De darse una Declaración de Vencimiento Anticipado y la Cuenta de Reserva no cuente con fondos suficientes para pagar los intereses vencidos y el capital de los Bonos, el Fiduciario deberá efectuar los pagos a los tenedores registrados en forma prorrateada en proporción al valor nominal de los Bonos de que sean propietarios, aplicando los pagos efectuados primero a los intereses moratorios, luego a los intereses corrientes y por último, al capital.

9. Obligaciones de Hacer o No Hacer:

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No Hacer descritas en el Capítulo III, Sección B, literales a) y b) de este Prospecto Informativo y en los Bonos, o de cualesquiera términos y condiciones de los Bonos o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión conllevará un Evento de Incumplimiento, que puede dar lugar a que se realice una Declaración de Vencimiento Anticipado.

10. Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario:

En la República de Panamá el mercado secundario de valores es ilíquido, por lo tanto, los Tenedores Registrados de los Bonos pudiesen verse afectados en el caso de que necesiten vender los Bonos antes de su vencimiento o redención, ya que el valor de los mismos dependerá de las condiciones particulares del mercado.

11. Prelación:

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, todas las cuales se encuentran en igualdad de condiciones en cuanto a la prelación.

12. Riesgo por ausencia de pólizas de seguro para los bienes inmuebles que conformarán el fideicomiso:

Los bienes inmuebles que conformarán el patrimonio del Fideicomiso de Garantía no tienen a la fecha de este Prospecto Informativo, pólizas de seguro por tratarse solo de terrenos.

Una vez iniciada la construcción de la obra y de cada contrato de construcción firmado por el Emisor para el desarrollo del Proyecto se deberá obtener una póliza de seguro contra todo riesgo de construcción (CAR) con un límite de responsabilidad igual al 100% del valor de la obra, endoso de Responsabilidad Civil Cruzada y endoso de mantenimiento amplio.

Todas las pólizas y sus endosos deben ser a favor del Fiduciario. De no endosarse dichas pólizas no formarán parte del Patrimonio del Fideicomiso de Garantía.

Una vez finalizada la construcción y hasta la fecha de entrega de las unidades construidas, se debe mantener asegurada contra incendio, rayo, terremoto, inundaciones, con póliza de extensión de cubierta todas aquellas mejoras construidas por una suma no menor del ochenta por ciento (80%) del valor de dichas mejoras.

13. Riesgo relacionado al valor de la garantía:

Los Bonos de la presente emisión estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía a favor de sus Tenedores Registrados. Los bienes que se otorgarán en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado, por alguna de las siguientes razones: (i) por cambios en el valor comercial del bien y sus mejoras debido al riesgo de zonificación y/o (ii) cambios adversos en el entorno económico que incidan en la demanda del mercado inmobiliario de Panamá, y por consiguiente su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionados con las series a emitirse.

14. Riego de propiedad de garantías:

Los bienes inmuebles que formarán el patrimonio del Fideicomiso de Garantía de la Emisión no son propiedad del Emisor, sino que lo son de su subsidiaria, Praderas de Tanara, S.A., quien será quien los traspasará en propiedad fiduciaria bajo el Fideicomiso de Garantía de la Emisión. En consecuencia, el Emisor no controla directamente estos bienes inmuebles.

15. Riesgo de partes relacionadas:

El Estructurador y el Suscriptor de los Bonos es la misma entidad, Multibank Inc.

La Casa de Valores y el Agente de Pago, Registro y Transferencia es la misma entidad, Multi Securities Inc.

El Agente Fiduciario, Multi Trust Inc., la Casa de Valores y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, Multi Securities Inc., el Estructurador y el Suscriptor, Multibank Inc., forman parte del mismo grupo económico.

Tanara Properties, S.A. y Desarrollo Alto del Este, S.A. son accionistas del Emisor y a la vez son fiadores mancomunados de esta emisión. Tanara Properties, S.A. posee un 41% y Desarrollo Alto del Este, S.A. posee un 59%.

16. **Riesgo de uso de fondos.**

La utilización por parte del Emisor de los fondos de esta emisión de manera diferente a la indicada en este Prospecto Informativo, constituirá una causal de Vencimiento Anticipado de la presente emisión de Bonos.

El 100% de los fondos de esta emisión se utilizará para (i) la cancelación de facilidad crediticia previamente otorgada por Multibank, Inc. por la suma de doce millones ochocientos noventa y nueve mil ochocientos ochenta y ocho dólares americanos con 00/100 (US$12,899,888.00) requerido por el Emisor para la compra del 100% de las acciones de Praderas de Tanara, S.A., sociedad anónima organizada de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, quien a su vez es propietaria de terrenos en el sector de Tanara, Corregimiento de Chepo, Provincia de Panamá; (ii) estudios y proyectos que impliquen mejoras sobre dichos terrenos, por un valor aproximado de un millón quinientos dos mil quinientos trece dólares con 40/100 (US$1,502,513.40)y (iii) el pago del servicio de la deuda de esta emisión de Bonos por un valor aproximado de seiscientos sesenta y cinco mil setenta y tres dólares con 60/100 (US$665,073.60).

En la medida que se vayan venciendo o redimiendo anticipadamente los Bonos, en virtud de que la presente emisión se trata de un programa rotativo, el Emisor podrá emitir nuevos Bonos siempre que exista la disponibilidad. Los fondos que se adquieran de la emisión de estas nuevas series podrán ser utilizados por el Emisor además para lo siguiente: (i) Desarrollo del futuro Macro

proyecto urbanístico denominado Hacienda Santa Cecilia y (ii) Cancelación de capital de series previamente emitidas.

17. Riesgo por posibles eventos o factores de incumplimiento por parte del Emisor.

En el Capítulo III (Descripción de la Oferta), literal B (Forma de Pago del Capital e Intereses) de este Prospecto Informativo se listan las causales de Vencimiento Anticipado de la presente emisión. De suscitarse alguna de estas causales, de conformidad con lo establecido en dicho literal B, el Agente de Pago y Registro expedirá, en atención a solicitud de Tenedores Registrados de los Bonos que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de la(s) respectiva(s) serie(s) emitidos y en circulación en ese momento, una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos. Para los efectos del porcentaje de Tenedores Registrados para la declaratoria de plazo vencido, no se incluirá a aquellos que estén bajo posición propia o en partes relacionadas directas o indirectamente del Emisor

En virtud de la expedición de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado todos los Bonos de la Emisión se constituirán automáticamente, sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, en obligaciones de plazo vencido y el Emisor estará obligado en dicha fecha (la "Fecha de Vencimiento Anticipado") a pagar el total del capital de los Bonos más los intereses devengados a dicha fecha.

18. Limitaciones a la responsabilidad del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía:

La responsabilidad del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía se encuentra limitada, siendo que de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, EL FIDEICOMITENTE mantendrá a EL FIDUCIARIO libre de toda responsabilidad, acción, reclamo, demanda o indemnización, relacionada con cualquier acto u omisión de EL FIDUCIARIO que guarde relación con sus gestiones de fiduciario, pero excluyendo el caso en que EL FIDUCIARIO actúe mediando dolo o negligencia grave de su parte.

19. La entidad designada como Fiduciaria es parte relacionada indirectamente del Emisor.

El Sr. Isaac Alberto Btesh es Director, Secretario y accionista de la empresa holding de Multi Trust Inc., quien es el Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, y a la vez es beneficiario final de Desarrollo Altos del Este, la cual es una de las accionistas del Emisor.

20. Riesgo de autorización de segregación y venta de los terrenos que forman parte de la garantía de la emisión.

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía podrá segregar y vender lotes de terreno de los bienes inmuebles que formen parte del patrimonio fideicomitido, siempre que el valor de la totalidad de los bienes inmuebles que se mantengan dentro del patrimonio fideicomitido en todo momento garanticen por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del valor de los Bonos emitidos y en circulación. En caso que el Fiduciario no establezca los controles necesarios para este propósito, se podría menoscabar la solidez y afectar el porcentaje de cobertura antes mencionado como garantía de la emisión.

21. Fiduciario no obligado a entablar acciones para protección del patrimonio fideicomitido sin previa autorización del Fideicomitente y si no se le ha asegurado el pago o reembolso de los gastos.

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía no estará obligado a ejercitar y entablar las acciones necesarias para la protección del patrimonio fideicomitido, sin la previa autorización por escrito del

Fideicomitente, y en atención a los términos y condiciones que a tales efectos sean impartidos al Fiduciario por el Fideicomitente. No obstante, para tales efectos el Fiduciario comunicará al Fideicomitente de la existencia de cualquier riesgo sobre el patrimonio fideicomitido, tan pronto ello sea del conocimiento del Fiduciario. Todos los gastos que el Fiduciario deba incurrir en el ejercicio de sus atribuciones serán por cuenta del Fideicomitente, no estando el Fiduciario obligado a ejercitar o entablar las acciones necesarias para la defensa del patrimonio fideicomitido si antes el Fideicomitente no le ha asegurado el pago o reembolso de dichos gastos. El Fiduciario podrá deducir dichos gastos y honorarios directamente del patrimonio fideicomitido.

22. Riesgo de administración de los bienes fideicomitidos.

El Fideicomitente tendrá la custodia de los bienes inmuebles que conforman el patrimonio fideicomitido, así como el cumplimiento de las obligaciones tributarias, de sanidad y de otra índole que recaigan sobre los mismos.

B. Del Emisor:

1. Razones Financieras: Apalancamiento, de deuda, ROA y ROE

A continuación se presentan las principales razones financieras del emisor, como lo son el apalancamiento, la razón de deuda el ROA (*Return On Assets*) y el ROE (*Return On Equity*), por sus cifras en inglés. Se presentan a la fecha del 31 de marzo de 2017 y el 31 de diciembre de 2016.

Como se demuestra en los indicadores, la empresa arroja resultados de estar muy apalancados, en comparación a empresas operativas. Esto constituye un riesgo para el comprador, ya que el capital en comparación sobre la deuda es bajo. Además, a la empresa reportar pérdidas para el primer trimestre del 2017, se disminuyen los indicadores de retorno, representando un mayor riesgo por la pérdida.

	31-mar-17	31-dic-16
Apalancamiento: Deuda/Capital	188.63	151.81
Razón de Deuda/Activos	0.99	0.99
ROA	-0.12%	0.00%
ROE	-22.03%	0.00%

2. Riesgo relacionado a potenciales cambios en el plan maestro:

El Emisor no puede garantizar que el plan maestro desarrollado para la ejecución del futuro Macro proyecto urbanístico a desarrollar no se desviará de lo planteado. Adicionalmente, el Emisor se reserva el derecho de modificar los planes presentados en cualquier momento, respetando las autorizaciones de las entidades gubernamentales correspondientes. Dichas modificaciones incluyen, pero no se limitan, a: tiempo requerido para el desarrollo del mismo, tamaño de las propiedades o terrenos a ofrecer, vías de acceso a desarrollar, y características de los distintos servicios ("amenities").

3. Riesgo de tasa de interés:

Los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor seis (6) meses, más un diferencial de cinco punto cincuenta por ciento (5.50%), pudiendo en ningún caso la tasa de interés ser inferior a ocho punto cinco por ciento (8.5%). Si las tasas de interés de mercado aumentan de los niveles

A

vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta emisión, el inversionista perdería la oportunidad de invertir en otros productos que rindan una tasa de interés superior.

4. Riesgo relacionado al mercado objetivo:

El futuro Macro proyecto urbanístico a desarrollarse sobre las garantías de la presente emisión estará orientado al mercado preferencial del país. El futuro macro proyecto urbanístico estará sujetos al apetito que el mercado objetivo tenga y por la capacidad de pago o endeudamiento del mercado objetivo.

5. Riesgo por ausencia de historial operativo del Emisor:

El Emisor fue organizado el 4 de Febrero de 2014, y el mismo no cuenta con historial de crédito ni estados financieros históricos a parte de los que se presentan en este Prospecto Informativo, lo cual puede imposibilitar al inversionista analizar el progreso y manejo actual del Emisor.

Esta es la primera incursión del Emisor en el desarrollo de proyectos de bienes raíces. Por tanto, no hay historial del Emisor en el desarrollo de este tipo de proyectos.

6. Riesgo por ausencia de operaciones rentables en periodos recientes:

El Emisor fue organizado el 4 de Febrero de 2014, y el mismo no cuenta con historial de crédito ni estados financieros históricos a parte de los que se presentan en este Prospecto Informativo. El Emisor presenta un Estado de Resultados al 31 de marzo de 2017, el cual no refleja ningún rubro (no reporta ingresos, ni costos).

7. Riesgo por volatilidad de los precios de la materia prima o fluctuación del costo de la materia prima para la producción:

En años recientes, los costos de los materiales de construcción han aumentado notablemente. A pesar que el precio de algunos de estos materiales han disminuido como consecuencia de la reducción de los precios internacionales de los 'commodities', todavía los precios de algunos materiales se mantienen en niveles altos. Notablemente, el precio de la arena, cemento, piedra y por tanto del concreto se mantienen altos, por lo cual un período adicional de incrementos en los precios de los materiales de construcción puede impactar significativamente la rentabilidad del fututo macro proyecto habitacional, y por tanto de la capacidad de repago de los Bonos.

8. Riesgo por ausencia total de implementación de políticas de 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 (u otro no reconocido), por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Superintendencia de Mercado de Valores. Sin embargo, cabe destacar que el Emisor ha adoptado como normas de gobierno corporativo lo siguiente: Las directrices de la compañía son tomadas en junta directiva, siempre en consenso, y transmitidas al presidente para ser ejecutadas por el Gerente General (administración), la junta directiva periódicamente.

9. Riesgo de mercado:

El valor de mercado de las propiedades inmobiliarias está sujeto a la oferta y demanda del mercado. Los avalúos son una estimación de valor sobre un inmueble realizado por un perito profesional e

independiente en determinado momento, sin embargo, el valor de venta de las propiedades inmobiliarias puede variar debido a las condiciones de la oferta y la demanda.

La venta de las unidades residenciales, comerciales a ser desarrolladas en el fututo macro proyecto urbanístico denominado Hacienda Santa Cecilia a construir en las Fincas en Garantía es una de las principales fuentes de repago de capital de los Bonos, por lo que esta fuente de pago dependerá de la demanda que exista en el mercado para la compra de productos inmobiliarios similares a los que ofrecerá el proyecto Hacienda Santa Cecilia. La industria de la construcción está sujeta a fluctuaciones en base a la economía del país por lo que contracciones o desaceleraciones en la economía afectan negativamente la construcción.

10. Riesgo de fuente externa de ingresos:

Mientras no se hayan realizado las ventas de las unidades residenciales, comerciales a ser desarrolladas en el fututo macro proyecto urbanístico denominado Hacienda Santa Cecilia a construir en las Fincas en Garantía, la principal fuente de repago de los Bonos Corporativos serán los aportes que realizarán los accionistas del Emisor, siendo éstos Desarrollo Altos del Este, S.A. y Tanara Properties, S.A., cuyos flujos provendrán a su vez de sus respectivos accionistas, y/o de préstamos otorgados por empresas relacionadas, quienes son empresas operativas tal cual que se detalla más adelante en este Prospecto Informativo, Capítulo IV Información del Emisor, literal E, Estructura Organizativa. Sujeto a lo antes indicado la principal fuente de repago de capital de los Bonos será: (1) Venta de las unidades residenciales, comerciales a ser desarrolladas en el fututo macro proyecto urbanístico denominado Hacienda Santa Cecilia a construir en las Fincas en Garantías, (2) los activos líquidos libres del Emisor, (3) efectivo disponible en la Cuenta de Reserva, y (4) flujos provenientes del macro proyecto urbanístico a ser desarrollado.

11. Riesgo de crédito operativo.

Pérdida potencial en que incurre el Emisor, debido a la probabilidad de que no efectúe oportunamente sus obligaciones o que incumpla con sus obligaciones contractuales y extracontractuales. Posibilidad de degradamiento de la calidad crediticia del deudor, así como los problemas que se puedan presentar con los colaterales o garantías. Lo anterior puede afectar la capacidad crediticia y por ende el pago del Emisor.

Los futuros tenedores deben considerarse el análisis de diversos componentes tales como el tamaño del crédito, vencimiento, calidad crediticia de la contraparte, garantías, avales, entre otros.

12. Riesgo de liquidez de fondeo.

El éxito de las operaciones del Emisor dependerá de la demanda que exista en el mercado para la compra de las unidades residenciales y comerciales a ser desarrolladas en el futuro macro proyecto urbanístico denominado Hacienda Santa Cecilia, por lo que la falta de éxito en la venta de dichos inmuebles, expone al Emisor al riesgo de liquidez, y por consiguiente a la imposibilidad de cumplir de manera plena y oportuna con las obligaciones a su cargo bajo los Bonos Corporativos.

13. Riesgo operacional.

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no cuenta con políticas para prevención del Riesgo operativo y no puede garantizar a sus futuros inversionistas el buen manejo de los recursos de administración, humanos, tecnológicos y procesos y procedimientos de la entidad.

14. Competencia:

El Emisor es una sociedad anónima creada con el propósito especial de servir como Emisor de los Bonos, y además para la construcción, desarrollo, venta de los bienes inmuebles que formarán parte del macro proyecto urbanístico, por lo que el éxito de sus operaciones dependerá de la demanda que exista en el mercado para la compra de estos productos.

El proyecto está ubicado en el sector de Chepo Distrito y Provincia de Panamá, entre los proyectos que se consideran futuras competencia tenemos urbanizaciones como Quintas de Tanara, Bosques de Tanara, Brisas de Tanara, Reserva de Santa Fe entre otros, cuyos precios oscilan entre US$60,000.00 hasta US$90,000.00.

15. Diversificación geográfica del Emisor:

El Emisor es una entidad de capital privado panameño, cuyas operaciones están concentradas principalmente en la República de Panamá, específicamente en el Distrito de Chepo, provincia de Panamá. Por lo tanto, la generación futura de flujo de efectivo y rentabilidad del Emisor, que a su vez sirve como fuente de pago del capital e intereses de la presente emisión están ligados al comportamiento de la economía panameña. Una contracción o desaceleración de la economía panameña podría afectar la generación futura de flujo de efectivo y rentabilidad del Emisor.

16. Ausencia de una Calificación de Riesgo del Emisor:

El Emisor no cuenta con una calificación de riesgo que proporcione a la comunidad inversionista una opinión relativa al Emisor.

17. Cuentas por pagar a accionistas:

Las cuentas por pagar a accionistas del Emisor al cierre de marzo de 2017 son 2058% mayor que el aporte de capital de los accionistas. Esta relación financiera se da dividiendo la cuenta por pagar accionistas entre el valor de las acciones comunes.

18. Riesgo relación entre pasivos totales y patrimonio:

De acuerdo a cifras de los estados financieros auditados del Emisor al 31 de diciembre de 2016, la relación pasivo/patrimonio era de 152 veces. De realizarse la colocación total de los Bonos Corporativos de la presente emisión por US$16,000,000.00, la relación pasivo/patrimonio al cierre de diciembre 2016 aumentaría a 318 veces. Y al cierre de marzo de 2017 relación pasivo/patrimonio era de 189 veces. De realizarse la colocación total de los Bonos Corporativos de la presente emisión por US$16,000,000.00, la relación pasivo/patrimonio al cierre de diciembre 2016 aumentaría a 388.46 veces

19. Apalancamiento Financiero:

De colocarse la totalidad de la emisión, el Emisor va a mantener obligaciones financieras por US$16,000,000.00 lo cual representa un nivel de apalancamiento de 160 veces con respecto a su patrimonio total el cual es $100,000.00 para el cierre de diciembre 2016 y el cierre de marzo 2017.

20. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza:

Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor y los bienes que formarán parte del patrimonio del Fideicomiso de Garantía. 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 las respectivas pólizas de seguro, cuando éstas existan. 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 compra y venta de terrenos para futuros desarrollos inmobiliarios tanto comerciales como residenciales.

21. Riesgo fiscal:

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

El Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba hacer con relación a los Bonos, todos los impuestos que se causen respecto de dichos pagos, ya sea por razón de leyes o reglamentaciones, existentes o futuras, así como por razón de cambios en la interpretación de la mismas. Si el Emisor se fusiona, consolida o vende todos o sustancialmente todos sus activos, ni el Emisor ni ningún sucesor tendría la obligación de compensar a los Tenedores Registrados por cualquier consecuencia fiscal adversa relacionada con los Bonos.

22. Riesgo de reducción patrimonial:

Salvo las limitaciones y prohibiciones establecidas en el presente documento con relación a la Emisión, el Emisor no tiene limitaciones para hipotecar, dar en prenda u otorgar garantías sobre sus activos en beneficio de otros acreedores, ni para transferir sus activos, declarar dividendos, recomprar acciones o disminuir su capital.

23. Riesgo por ausencia de prestamista de último recurso:

No existe en Panamá una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso, al cual puedan acudir las empresas que tengan problemas temporales de liquidez o que requieran de asistencia financiera.

24. Riesgo de pérdidas recurrentes del Emisor:

Al periodo auditado al 31 de diciembre de 2015, el Emisor contaba con una pérdida fiscal por la suma de US$0.00 y al periodo auditado al 31 de diciembre de 2016 el Emisor contaba con una pérdida de US$0.00. Al primer trimestre terminado al 31 de marzo de 2017 el Emisor presenta una pérdida por US$17,355.00

27. Riesgo de no obtención de permisos para desarrollo del proyecto y obtención del financiamiento respectivo.

El desarrollo del proyecto antes mencionado está sujeto a la obtención previa de los permisos respectivos por parte de diversas autoridades de la República de Panamá, propios de esta actividad, así como de la obtención del financiamiento de dicho proyecto, en el cual participa el desarrollador y por último las entidades financieras.

28. Riesgo de etapa inicial de mercadeo del master plan del proyecto.

El master plan del desarrollo está en su etapa inicial de mercadeo. Por tanto, no se han cerrado contratos de promesa de compra-venta con terceros.

A

C. Del entorno:

1. Factores relacionados al país en que opera el Emisor.

Esta Emisión es una emisión de Bonos Corporativos de una empresa de capital privado cuyas operaciones están concentradas en la República de Panamá. Por tanto, los ingresos como fuentes de pagos ordinarios y extraordinarios de la presente emisión, están ligados al comportamiento de la economía del país. No obstante, el comportamiento de la economía de los Estados Unidos de América y de algunos países de Sudamérica y de la región influyen en la evolución de la economía en Panamá, por lo que al producirse una contracción o desaceleración en las actividades económicas en algún país de la región, las mismas podrían afectar los resultados del sistema financiero en Panamá.

2. Políticas Macroeconómicas.

Las condiciones financieras del emisor pueden ser afectadas por aquellos cambios productos de las variaciones en las políticas macroeconómicas que tienen inherencia un país o una región en su totalidad. Dichas políticas pueden tocar el régimen monetario, fiscal, comercial y cambiario, así como del crecimiento económico, la inflación y las tasas nacionales de empleo y desempleo.

3. Factores Políticos:

La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas adoptadas por el gobierno de la República de Panamá, aspectos relacionados al Código de Trabajo, subsidios al consumo de electricidad, precios del combustible, tributación y controles de precio pueden incidir adversamente en el sector privado y, por ende, puede afectar la actividad principal del Emisor que es la construcción y venta de desarrollos inmobiliarios tanto comerciales como residenciales.

4. Regulación

La presente emisión de Bonos se encuentra regulada por las leyes de la República de Panamá, en específico por el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá (ahora Superintendencia del Mercado de Valores) y se regula en mercado de valores de la República de Panamá, así como los Acuerdos expedidos por la Superintendencia del Mercado de Valores y demás leyes y normas legales aplicables de la República de Panamá. El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco legal aplicable a las emisiones públicas de valores.

5. Riesgo de Política o Régimen Fiscal.

El Emisor no mantiene ningún control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá, por lo que el Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los Bonos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los mismos ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales. Corresponderá exclusivamente al Gobierno Nacional de la República de Panamá establecer las políticas o régimen fiscales y en consecuencia otorgar y eliminar beneficios y exenciones fiscales. Por lo tanto, la vigencia, reducción o cambio de los beneficios fiscales y su impacto respecto a los retornos esperados derivados de los Bonos podrían verse afectados por decisiones que en materia fiscal adopte el Gobierno.

A

6. Riesgo de inflación

Esta emisión puede ser afectada por la inflación de la economía Panameña, esto debido al aumento generalizado y sostenido del nivel de precios en el mercado de la construcción durante un período de tiempo, frecuentemente un año. Cuando el nivel general de precios sube, con cada unidad de moneda se adquieren menos bienes. Es decir, que la inflación refleja la disminución del poder adquisitivo de la moneda: una pérdida del valor real del medio interno de intercambio y unidad de medida de una economía. Una medida frecuente de la inflación es el índice de precios, que corresponde al porcentaje analizado de la variación general de precios en el tiempo (el más común es el índice de precios al consumidor).

7. Riesgo jurisdiccional

Los Bonos de esta emisión se encuentran sometidos a las leyes de la República de Panamá, y por lo tanto, en caso de un incumplimiento por parte del Emisor, son los tribunales de la República de Panamá los competentes para ventilar cualquier proceso que interpongan los tenedores registrados de los Bonos en contra del Emisor, y en este caso se generaría una carga adicional para los tenedores registrados no residentes en la República de Panamá, ya que deberán presentar sus recursos en una jurisdicción diferente a la de ellos.

D. De la industria:

1. Riesgo relacionado a la naturaleza y competencia en la industria de la construcción:

Los tenedores de Bonos estarán sujetos a los riesgos propios de la industria de la construcción como lo es la caída de los precios de los bienes raíces, el aumento de costos, problemas de índole laboral, el incumplimiento de contratistas y la disponibilidad de financiamiento, entre otros.

2. Condiciones de competencia:

Existe la posibilidad de que el mercado en que compite el Emisor se sature, lo cual podría afectar negativamente la demanda de inmuebles comerciales y/o residenciales, y como consecuencia, la ocupación y/o los cánones de arrendamiento.

3. Riesgo relacionado a los negocios en general y al sector financiero:

Por otro lado, existe riesgo de que se presenten factores que pudieran afectar de manera adversa el ambiente operativo de negocios en general y al sector financiero panameño en particular, como por ejemplo cambios en el marco jurídico actual, un menor nivel de actividad comercial o desaceleración económica, disminución de la rentabilidad, mayor morosidad o descenso de la liquidez de las empresas.

4. Disminución general de precios de las propiedades:

Existe la posibilidad de que este mercado en que compite el Emisor se sature, lo cual podría afectar negativamente la demanda de inmuebles comerciales y/o residenciales. Además de lo anterior, esta saturación o sobreoferta puede generar una caída en los precios de ventas de propiedades y disminuir la fuente de repago de los Bonos Corporativos.

5. Riesgo de corridas bancarias.

En caso de suscitarse una corrida bancaria, ya sea porque se prevé una crisis financiera, o por cambios en la política económica del país, o cualquier otra causa, puede en efecto producirse una crisis financiera, pudiendo los bancos tomar medidas para contrarrestar este fenómeno imponiendo restricciones en la movilización de los depósitos, lo que comúnmente se denomina "corralito", o inclusive este fenómeno puede llevar a bancos a la quiebra, en consecuencia se generaría una imposibilidad o limitación a la capacidad de pago del capital e intereses de los Bonos por parte del Emisor.

6. Riesgo de Regulación o Legislación.

De conformidad con el artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido reformado (la "Ley de Valores"), los intereses que se paguen o que se acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá que sean colocados en oferta pública a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, estarán exentos del impuesto sobre la renta. Adicionalmente, en la Ley No. 18 de 2006 ("Ley 18") se introdujeron algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas por la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en el artículo 334 de la Ley de Valores que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, estarán exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozará de dicha exención. No hay certeza de que el gobierno panameño no adopte medidas fiscales adicionales en el futuro que afecten las exenciones fiscales referidas para captar recursos. Adicionalmente, no hay certeza de que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirá cambios en el futuro.

7. Riesgo por volatilidad.

En el caso de un aumento considerado en el precio de los costos de la construcción, los ingresos del Emisor se verán mermados. Por ejemplo en caso de que el cemento, concreto y arena aumente, el costo directo de construcción aumentará. Además, el aumento en la mano de obra del personal influirá directamente en el costo directo de construcción. Así también el costo del petróleo y combustible influye en la operativa del negocio. El emisor está expuesto a cambios en sus ingresos y utilidades dependiendo de la volatilidad de los insumos básicos de la construcción.

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA:

A. Detalles de la oferta:

La oferta consiste de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos con un valor nominal de hasta US$16,000,000.00 (Dieciséis Millones de Dólares, en moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

El Programa Rotativo ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos Corporativos en la medida que exista la disponibilidad según los términos del Programa. En ningún momento el Saldo

Insoluto de los Bonos en circulación de las series podrá ser superior a los dieciséis millones de dólares (US$16,000,000.00). Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada o vencimiento anticipado por incumplimiento detalladas en los mismos. Este Programa de Bonos Corporativos Rotativo cuenta con un periodo de disponibilidad de diez (10) años contados a partir de la Fecha Inicial de Oferta.

Los Bonos del presente programa rotativo serán ofrecidos por PROMOTORA SANTA CECILIA, S.A. en su condición y a título de Emisor.

La Junta Directiva del Emisor, como consta en acta fechada el 13 de Marzo de 2017, adoptó las resoluciones necesarias para autorizar la emisión y oferta pública de los Bonos Corporativos descritos en este Prospecto Informativo, sujeto a la autorización por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores.

El Emisor emitirá los Bonos en forma desmaterializada (anotaciones en cuenta), nominativa, global, registrada y sin cupones, por un valor total de hasta US$16,000,000.00 (Dieciséis Millones de Dólares, en moneda de curso legal de los Estados Unidos de América).

Los Bonos serán emitidos en distintas series.

Plazo y Fecha de Vencimiento:
El plazo de vencimiento de los Bonos de cada serie será de sesenta (60) meses contados a partir de la Fecha de Emisión de la serie de que se trate.
Este Programa de Bonos Corporativos Rotativo cuenta con un periodo de disponibilidad de diez (10) años contados a partir de la Fecha Inicial de Oferta

Tasa de Interés:
Los Bonos devengarán una tasa de interés equivalente a Libor seis (6) meses, más un diferencial de cinco punto cincuenta por ciento (5.50%). En ningún caso la tasa de interés será inferior a ocho punto cinco por ciento (8.5%). La tasa de interés será revisada y determinada semestralmente, cinco (5) Días Hábiles antes del comienzo del respectivo Período de Interés, y comunicada a la Bolsa de Valores de Panamá, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a LATINCLEAR. Esta información se obtendrá del sistema de información financiera Bloomberg bajo el Código "BTMM". Para conocer la tasa de interés variable aplicable a cada Período de Interés, los Tenedores Registrados de los Bonos podrán llamar o solicitarlo por escrito al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia.

La información de cada serie, incluyendo Fecha de Oferta Respectiva, Fecha de Emisión, plazo, monto, tasa de interés y días de pago de intereses, será enviada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada serie mediante un suplemento informativo a este prospecto.

La relación entre el monto de esta emisión y el capital del Emisor, al 31 de diciembre 2016 es de 160 veces.

Circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los Bonos:
No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los Bonos, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, derechos preferentes, entre otros.

1. Fecha de oferta:

La Fecha de Oferta inicial de los Bonos será el 15 de diciembre de 2017.

2. Precio de venta:

Los Bonos serán ofrecidos por el Emisor, inicialmente a un precio de 100% de su respectivo valor nominal, es decir, por la suma de Mil Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica (US$1,000.00) cada uno. No obstante lo anterior, los Bonos podrán ser vendidos en el mercado primario a prima o descuento, según lo autorice el Emisor, según las condiciones que presente el mercado financiero en dicho momento.

3. Pago a capital:

El valor nominal de los Bonos de cada serie será cancelado mediante un solo pago a capital en la Fecha de Vencimiento de la respectiva serie o fecha de redención anticipada (de haberla). El Emisor se reserva el derecho de redimir anticipadamente la presente emisión en cualquier momento, de forma parcial o total.

4. Pago de intereses:

Cada Bono devengará intereses por pagar respecto del valor nominal de su capital (i) desde su fecha de expedición si ésta ocurriese en un Día de Pago de Interés o en la Fecha de Emisión o (ii) en caso de que la fecha de expedición no concuerde con la de un Día de Pago de interés o con la Fecha de Emisión, desde el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente a la fecha de expedición (o desde la Fecha de Emisión Respectiva si se trata del Primer Período de Interés) hasta que su capital sea pagado en su totalidad.

Los intereses devengados por los Bonos serán pagaderos semestralmente por semestre vencido (entendiéndose que cada una de estas fechas es un Día de Pago de Interés), o el siguiente Día Hábil (pero sin correrse dicho día de pago de intereses a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente), hasta la Fecha de Vencimiento de la respectiva serie o hasta su redención anticipada (de haberla). La base para el cálculo de intereses será en base a un año de trescientos sesenta (360) días, dividido en doce (12) meses de treinta (30) días cada mes.
El período que comienza en la Fecha de Emisión y termina un día antes del Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Día de Pago de Interés y termina un día antes del Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento o hasta la redención anticipada del respectivo Bono (de haberla), se identificará como Período de Interés.

5. Intereses moratorios:

Si el Emisor no realiza el pago del capital o intereses en la fecha que corresponda conforme a los Bonos de la serie de que se trate, el Emisor pagará al Tenedor Registrado de dichos Bonos, además de la tasa de interés correspondiente, intereses moratorios sobre las sumas que hubiere dejado de pagar a una tasa de dos por ciento (2%) anual, desde la fecha en que dicha suma de capital, interés, o cualquier otra sea exigible y pagadera hasta la fecha en que dicha suma de capital, interés, u otra, sea efectivamente pagada en su totalidad. Los intereses moratorios que no hayan sido pagados, serán sumados a la cantidad vencida al final de cada período de interés que aplique para que, a su vez, devenguen intereses moratorios pero continuarán siendo exigibles a requerimiento de cualquier Tenedor.

6. Sumas no cobradas

Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor según los términos y condiciones de los Bonos que no sean debidamente cobradas por el Tenedor Registrado, o que sean debidamente retenidas por el Emisor, de conformidad con los términos y condiciones de este Prospecto y los Bonos, la ley u orden judicial o de autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fecha de pago (en el caso de los intereses) o vencimiento (en el caso del capital).

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

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

7. Retención de impuestos

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

8. Redención Anticipada:

Los Bonos podrán ser redimidos por el Emisor, a su discreción en cualquier momento de forma parcial o total. Los Bonos serán redimidos por el saldo del valor nominal del principal adeudado más los intereses devengados hasta la Fecha de Redención (el "Precio de Redención").

En caso de que el Emisor ejerza este derecho de redimir los Bonos, publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por tres (3) días consecutivos y con no menos de sesenta (60) días calendario de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la serie o series sujetas a redención parcial o total, la fecha de redención y la suma destinada a tal efecto.

En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente parte los Bonos emitidos y en circulación, este podrá optar por redimir: i) los Bonos de una o varias series o ii) parte de los Bonos de una o varias series. La determinación de aquellos Bonos que serán redimidos se hará mediante sorteo llevado a cabo ante Notario Público. El sorteo deberá llevarse a cabo dentro de los veinte (20) días hábiles siguientes a la última publicación del aviso de redención, y el resultado deberá ser comunicado a los Tenedores Registrados mediante aviso publicado en dos (2) diarios de amplia circulación en la República de Panamá por tres (3) días consecutivos dentro de los cinco (5) Días Hábiles contados a partir de la fecha del sorteo. Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá optar por distribuir proporcionalmente entre todos los Tenedores Registrados o entre los Tenedores Registrados de una o varias series, el monto total de los Bonos que serán redimidos.

En caso de Redención Anticipada, ya sea total o parcial, las mismas no tendrán penalidades.

No hay un monto específico establecido para las redenciones anticipadas parciales.

9. Denominación de los Bonos:

Los Bonos serán emitidos en forma rotativa, global, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos.

10. Bonos Globales:

Los Bonos serán emitidos en uno o más macrotítulos o títulos globales (colectivamente, los "Bonos Globales"). Los Bonos Globales serán emitidos a nombre de Centrales de Valores, las cuales actuarán en rol fiduciario y acreditarán en sus sistemas internos el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con la Central de Valores correspondiente (los "Participantes"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o por la persona que éste designe. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales será demostrada y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de la Central de Valores correspondiente (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los Bonos estén representados por uno o más Bonos Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos Globales será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de la Central de Valores que sea Tenedor Registrado de dichos Bonos Globales.

Todo pago de capital e intereses bajo los Bonos Globales se hará a la respectiva Central de Valores como Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de la respectiva Central de Valores mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar o revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

La Central de Valores que sea Tenedor Registrado de Bonos Globales, al recibir oportunamente cualquier pago de capital o intereses en relación con los mismos, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales de acuerdo a los registros de dicha Central de Valores, de conformidad con los reglamentos y procedimientos de la Central de Valores respectiva. Los Participantes de la respectiva Central de Valores acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de la Central de Valores respectiva. En vista de que cada Central de Valores únicamente puede actuar por cuenta de sus Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la capacidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a personas o entidades que no son Participantes o que de otra forma actúan en relación con dichos derechos, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses.

A

Inicialmente, los Bonos Globales serán consignados en la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear). Por tanto, los Tenedores Registrados de los Bonos Globales estarán sujetos a las reglamentaciones y disposiciones de LatinClear y al contrato de Custodia y Administración que el Emisor suscriba con LatinClear.

11. Bonos Físicos:

A menos que los reglamentos, procedimientos o disposiciones legales aplicables a una Central de Valores en la cual estén consignados Bonos Globales requieran otra cosa, los Bonos Globales consignados en una Central de Valores pueden ser intercambiados por instrumentos individuales (los "Bonos Individuales") solamente si (i) dicha Central de Valores o su sucesor notifica al Emisor que no quiere continuar como depositario de los Bonos Globales o que no cuenta con licencia de Central de Valores y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido o (ii) un Participante solicita por escrito a la Central de Valores la conversión de sus derechos bursátiles en otra forma de tenencia conforme lo establecen los reglamentos de esa Central de Valores y sujeto a los términos y condiciones de los respectivos Bonos. En dichos casos, el Emisor hará sus mejores esfuerzos para hacer arreglos con cada una de las Centrales de Valores en las cuales estén consignados Bonos Globales para intercambiar los Bonos Globales por Bonos Individuales y emitirá y entregará Bonos Individuales a los propietarios de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales y causará la emisión y entrega al Agente de Pago, Registro y Transferencia de suficientes Bonos Individuales para que éste los autentique y entregue a los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales.

En adición, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Individuales mediante solicitud escrita dirigida a la Central de Valores en la que estén consignados los Bonos Globales de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, con copia al Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia. En todos los casos, Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales serán registrados en los nombres y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de la respectiva Central de Valores. 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.

Los certificados que representan los Bonos individuales serán firmados por cualesquiera dos Directores del Emisor en representación del Emisor.

Salvo que medie orden judicial al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá sin responsabilidad alguna reconocer al Tenedor Registrado de un Bono Individual como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicho Bono para efectuar pagos del mismo, recibir instrucciones y cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido o que el Emisor haya recibido cualquier notificación o comunicación en contrario referente a la propiedad, dominio o titularidad del mismo o referente a su previo hurto, robo, mutilación, destrucción o pérdida.

Los Bonos individuales son solamente trasferibles en el Registro de Tenedores Registrados que llevará el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cuando un Bono Individual 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 cesionario del Bono transferido y anotará dicha trasferencia 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 Trasferencia para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria y (a opción del Emisor o el Agente de Pago, Registro y Transferencia) autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el Registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá no aceptar solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los quince (15) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Intereses, a la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención anticipada.

Toda solicitud de reposición de un Bono Individual mutilado, destruido, perdido o hurtado, deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia con copia al Emisor. Para la reposición de un Bono que haya sido hurtado, perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá y sin ninguna obligación, reponer al Tenedor Registrado el Bono, cuando considere que es cierto que ha ocurrido el hurto, la pérdida o la destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición de un Bono sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, el Tenedor Registrado deberá proveer todas las garantías, informes, pruebas u otros requisitos que El Emisor exija en cada caso. Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia considerarán como titulares de los Bonos a las personas que aparezcan registradas como tales en sus libros de registro. En caso de que dos o más personas estén inscritas en el libro de registro como titulares del Bono, se observarán las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" 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 titulares se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada.

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el canje de un Bono Individual por otros Bonos Individuales pero de menor denominación o de varios Bonos por otro Bono de mayor denominación, siempre y cuando se realicen en denominaciones de US$1,000.00 o sus múltiplos. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tales efectos 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 y deberá además estar acompañada por el o los Bonos que se deseen canjear.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia anulará y cancelará todos aquellos Bonos que sean debidamente pagados, reemplazados por motivo de canje por Bonos de diferente denominación, así como los Bonos que hubiesen sido reemplazados por motivo de mutilación, destrucción, pérdida o hurto de conformidad a lo establecido en este Prospecto Informativo.

B. Forma de pago del capital e interés:

Mientras existan Bonos emitidos 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 Emisor ha nombrado a Multi Securities Inc. como su Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente emisión. No obstante lo anterior, el Emisor se reserva el derecho de nombrar uno o más

A

Agentes de Pago, Registro y Transferencia, en el futuro cuando estime conveniente, en la República de Panamá o en el extranjero. Los intereses serán pagados en Dólares de los Estados Unidos de América o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda legal para el pago de deuda pública o privada. El pago de capital e intereses se realizará en las oficinas principales del Agente de Pago Registro y Transferencia, en cualquiera de las siguientes formas, a opción del Tenedor Registrado del Bono: (i) mediante cheque de gerencia emitido a favor del Tenedor Registrado del Bono, entregado en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, o (ii) mediante transferencia bancaria a la cuenta indicada por el Tenedor Registrado del Bono a través del sistema ACH, SWIFT o cualquier otro sistema de transferencia bancaria nacional o internacional.

Mientras una Central de Valores sea el Tenedor Registrado de Bonos Globales, dicha Central de Valores será considerada la única propietaria de los Bonos representados en dichos Bonos Globales. Todo pago de capital e intereses bajo los Bonos Globales se hará a la respectiva Central de Valores como Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de la respectiva Central de Valores mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar o revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

El Emisor asumirá los costos y gastos asociados con pagos mediante transferencia electrónica de fondos. En caso de transferencia electrónica de fondos, ni el Agente de Pago, Registro y Transferencia, ni el Emisor serán responsables por los actos, demora u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de la transferencia electrónica, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a las cuentas 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 de intereses y/o capital ha sido hecho al Tenedor Registrado y recibido satisfactoriamente por este en la fecha de envío de la transferencia.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable frente al Emisor o al Tenedor Registrado por la retención del pago de intereses o del capital correspondiente a uno o más de los Bonos, si existiese una orden judicial o de otra autoridad gubernamental competente que le obligue a retener dicho pago, o por mandato de la ley. En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia retenga el pago de capital o intereses de algún Bono notificará de ello al Emisor inmediatamente.

El Emisor releva de toda responsabilidad al Agente de Pago, Registro y Transferencia, sus ejecutivos, directivos, apoderados o empleados, siempre y cuando no medie o haya mediado dolo, negligencia o culpa grave de su parte, en caso de efectuar un pago creyendo razonablemente que estaba efectuando un buen pago, o en caso de darse algún reclamo o demanda o acción contra el Emisor, en el evento de que Agente de Pago, Registro y Transferencia, se abstuviera de pagar o efectuara el pago en cumplimiento de las disposiciones del Contrato de Servicios de Agente de Pago y Registro, comprometiéndose igualmente el Emisor a favor del Agente de Pago, Registro y Transferencia, a indemnizarle y reponerle los daños y perjuicios que pudiera sufrir como resultado de alguna medida o acción judicial, civil, mercantil, administrativa o penal interpuesta en su contra por razón del cumplimiento y ejecución de lo dispuesto en el Contrato de Servicios de Agente de Pago y Registro, asumiendo el Emisor toda la responsabilidad frente a cualquier Tenedor Registrado, o cualquier tercero que pudiera demandar o reclamar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por razón de pagar o no efectuar algún pago en atención a lo dispuesto en el Contrato de Servicios de Agente de Pago y Registro.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia, sólo responderá al Emisor y/o a los Tenedores Registrados por los daños y perjuicios que se originen como consecuencia del dolo o negligencia o

culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Servicios de Agente de Pago y Registro.

Los intereses serán pagaderos semestralmente con respecto a cada Bono, según se indica en el Capítulo III, Sección A, numeral 4, y serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Período de Interés por comenzar, aplicando la Tasa de Interés al saldo de capital de dicho Bono, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Período de Interés. La base para el cálculo de intereses será en base a un año de trescientos sesenta (360) días, dividido en doce (12) meses de treinta (30) días cada mes.

Los pagos al capital que se hagan a la Fecha de Vencimiento o redención anticipada, se realizarán una vez se reciban los fondos de El Emisor. En tal circunstancia, cada Central de Valores en la cual se haya consignado Bonos Globales acreditará dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los correspondientes Participantes, de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha Central de Valores. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único con derecho a recibir pagos a capital e intereses con respecto de dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de una Central de Valores sea el propietario de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a dicha Central de Valores por su porción de cada pago realizado por El Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Global.

A menos que la ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia tiene las siguientes funciones:

(a) Calcular los intereses devengados por cada Bono en cada Período de Interés de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos, el Prospecto Informativo y del respectivo Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago y Registro.
(b) Pagar con los fondos que para tal fin reciba del Emisor, los intereses y el capital de los Bonos a sus respectivos Tenedores Registrados de conformidad con los términos y condiciones del respectivo Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago y Registro y de los Bonos.
(c) Llevar y mantener al día, un registro, (en adelante, "el Registro") de los Tenedores Registrados de los Bonos.
(d) Remitir al Emisor, previo a la fecha de cada pago respectivo, un listado con los nombres de los Tenedores Registrados de los Bonos y las sumas que les corresponde recibir en ese momento.
(e) Realizar cualquier otro servicio que estuviera relacionado y fuera inherente al cargo de agente de pago, registro y transferencia o cualesquiera otros servicios que el Agente de Pago, Registro y Transferencia conviniera con el Emisor.
(f) Expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado") en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, cuando así lo soliciten Tenedores Registrados de los Bonos que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de la(s) respectiva(s) serie(s) emitidos y en circulación en ese momento, habiéndose suscitado una o más causales de Vencimiento Anticipado, éstas continuasen y no hubiesen sido subsanados (en los casos en que se otorgue un término para subsanarlas).
(g) Cuando cualquier autoridad competente requiera al Emisor detalle del o los Tenedores registrados, hasta llegar a persona natural, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, deberá entregar a requerimiento del Emisor la lista de los Tenedores Registrados en sus sistemas internos.
(h) Llegada la fecha de Pago de intereses o la fecha de pago de capital sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago programado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia

A

informará a todos los Tenedores Registrados, la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, que no pudo realizar el Pago de Interés y/o Capital según corresponda, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dichos pagos.

(i) Suministrar cualquier información o explicación que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y Entidades Autorreguladas.

(j) Comunicar al Emisor, al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá cualquier declaración de Vencimiento Anticipado.

- **Titularidad de los Bonos según su forma de representación:**

A fin de cumplir con lo exigido en el artículo 153 –A del Decreto Ley 1 de 1999 (artículo 202 del Texto Unico), el Emisor ha establecido el depósito previo de los Bonos en Central Latinoamérica de Valores S.A. (LatinClear), mediante su desmaterialización y representación por medio de anotaciones en cuenta, sociedad ésta que también ha sido designada por el Emisor para actuar como central de valores de los Bonos. Por tal motivo, el Tenedor Registrado de todos los Bonos será LatinClear, excepto cuando se trate de Bonos que estén representados por certificados o documentos físicos, en cuyo caso las personas a cuyo nombre se emitan tales documentos se considerarán Tenedores Registrados respecto a tales Bonos. En tal sentido, todo pago de capital e intereses derivados de los Bonos desmaterializados se hará en LatinClear en su condición de Tenedor Registrado de los mismos, mientras que los Bonos representados mediante documentos físicos serán pagados a las personas a cuyo favor se hubiesen emitido.

LatinClear fue creada para mantener valores en custodia para sus participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los participantes de LatinClear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrá incluir otras organizaciones (en adelante, "Los Participantes").

LatinClear, al recibir oportunamente cualquier pago de capital e intereses en relación con los Bonos, acreditará a las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto de los Bonos, de acuerdo a sus registros. Los participantes a su vez, acreditarán las cuentas de custodia de los inversionistas en su condición de Tenedores Indirectos respecto a los Bonos, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Será responsabilidad exclusiva de LatinClear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos y mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

- **Régimen de tenencia indirecta:**

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los Bonos estará sujeto al Régimen de Tenencia Indirecta, regulado en el capítulo tercero del título XI del Decreto Ley 1 de 1999 (capítulo III, título X del Texto Único).

Los inversionistas que soliciten que sus Bonos sean emitidos de forma física, no estarán sujetos al Régimen de Tenencia Indirecta.

Bajo dicho régimen, el inversionista tendrá el carácter de Tenedor Indirecto con relación a la cantidad de Bonos comprados a su nombre y como tal adquirirá derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en el Decreto Ley.

Las personas que inviertan en los Bonos no tendrán registrados a su nombre en el Registro de Tenedores llevados por el Agente de Pago, ni recibirán Bonos en forma física. Los inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos directamente de LatinClear, si dichos inversionistas con participantes del sistema de LatinClear, o indirectamente a través de organización que son participantes del sistema de LatinClear.

Mientras LatinClear sea el Tenedor Registrado de los Bonos, LatinClear será considerado el único propietario de los Bonos representados mediante anotación en cuenta y los inversionistas tendrán derechos bursátiles con respecto a los Bonos, de conformidad con lo dispuesto en el Decreto Ley. El inversionista, en su condición de Tenedor Indirecto de los Bonos podrá ejercer sus derechos bursátiles de acuerdo a la Ley a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

- **Titularidad múltiple sobre los Bonos:**

En atención a lo señalado en el artículo 154 del Decreto Ley 1 de 1999 (artículo 201 del Texto Unico), cuando con relación a un Bono exista pluralidad de tenedores, los derechos y obligaciones derivados de la titularidad múltiple se regirán de acuerdo a las reglas contenidas en la Ley 42 de 1984. En tales casos, cuando un Bono tenga a dos o más personas como su tenedor registrado, las instrucciones en relación con los Bonos que sean impartidas por estos al Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Emisor se regirá por las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono identificados en el Registro; si se utiliza la expresión "o" se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualesquiera de los Tenedores Registrados de dicho Bono; y si no se utiliza ninguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono que aparecen en el Registro.

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

- **Obligaciones del Emisor:**

a) Obligaciones de Hacer

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor se compromete a lo siguiente:

1. Cumplir con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, de los Acuerdos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, y demás leyes y decretos vigentes en la República de Panamá que incidan directa o indirectamente en el curso normal de negocios.
2. Cumplir con el Reglamento Interno de la Bolsa de Valores de Panamá.

3. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. dentro de los tres meses siguientes al cierre de cada año fiscal, los Estados Financieros Consolidados Auditados y el Informe Anual de Actualización de Emisor, correspondientes a dichos períodos.
4. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. dentro de los dos meses siguientes al cierre de cada trimestre, los Estados Financieros Interinos y el Informe de Actualización Trimestral del Emisor correspondientes a dichos períodos.
5. Notificar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de inmediato y por escrito cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones;
6. Pagar todos los impuestos, tasas y demás contribuciones similares del Emisor en las fechas en que estos deban ser pagados por el Emisor, salvo que en la opinión razonable de el Emisor dichos impuesto tasas y contribuciones no debieron de haberse causado y que de haberse hecho un alcance contra el Emisor por el pago de dichos impuestos, tasas o contribuciones el Emisor esté en buena fe recurriendo contra dicho alcance. El Agente de Pago se reserva el derecho de exigir en cualquier momento constancia de que estos pagos se encuentran al día;
7. Mantener vigentes los permisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo sus negocios;
8. Comunicar a la Superintendencia del Mercado de Valores, Bolsa de Valores de Panamá e inversionistas los hechos de importancia que se susciten, en cumplimiento del artículo 77 del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 (artículo 123 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999) y del Acuerdo 3-2008 de 31 de marzo de 2008 de la Superintendencia del Mercado de Valores.
9. Mantener los bienes inmuebles que forman parte del patrimonio del Fideicomiso de Garantía en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores.
10. Mantener las mejoras sobre los bienes inmuebles que forman parte del patrimonio del Fideicomiso de Garantía, cuando éstas sean construidas, debidamente asegurados contra incendio, rayo, terremoto, inundaciones, con póliza de extensión de cubierta por al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras con compañías de seguros aceptables al Agente Fiduciario y que dichas pólizas estén debidamente endosadas a favor del Agente Fiduciario.
11. Una vez iniciada la construcción de la obra y de cada contrato de construcción firmado por el Emisor para el desarrollo del Proyecto, obtener una póliza CAR con un límite de responsabilidad igual al 100% del valor de la obra, endoso de Responsabilidad Civil Cruzada y endoso de mantenimiento amplio. Todas las pólizas y sus endosos deben ser a favor del Fiduciario.
12. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, patentes, concesiones, permisos, marcas y derechos existentes y de que el Emisor sea titular.
13. Notificar al Agente de Pago, al Agente Fiduciario y a los Tenedores Registrados, dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a que el Emisor tenga conocimiento o que razonablemente deba tener conocimiento de la ocurrencia de un Evento de Vencimiento Anticipado, señalando los detalles de dicho Evento de Vencimiento Anticipado y la acción que el Emisor propone tomar en relación a dicho incumplimiento. En el caso que se trate de un incumplimiento en el pago de capital e intereses, dicha comunicación deberá ser realizada con anterioridad a la fecha en que corresponde hacer el pago respectivo.
14. Cumplir con los términos y condiciones de todos los contratos de los que sea parte, incluyendo, sin limitación, con todos los documentos que formen parte de esta emisión de Bonos, el Fideicomiso de Garantía.
15. Permitir acceso al Agente de Pago y al Agente Fiduciario a los libros de contabilidad.
16. Proporcionar cualquier información que el Agente de Pago o el Agente Fiduciario razonablemente requieran para seguir la condición y desempeño del Emisor.
17. Usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado.

18. Asumir cualquier gasto relacionado a la segregación, traspaso y venta de aquellos bienes inmuebles que forman parte del patrimonio del Fideicomiso de Garantía o parte de estos, que sean liberados de dicho Fideicomiso de Garantía.
19. Asumir cualquier gasto inherente o necesario para la custodia y protección de los bienes inmuebles que forman parte del patrimonio del Fideicomiso de Garantía.

b) Obligaciones de No Hacer

Durante la vigencia de la Emisión, el Emisor no podrá realizar, entre otras, las siguientes operaciones:

1. Fusionarse, consolidarse o materialmente alterar su existencia, o realizar cambios materiales en sus negocios, sin previa autorización por escrito de los Tenedores Registrados.
2. Otorgar sus activos en garantía ("*negative pledge*") incluyendo garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro normal del negocio.
3. Modificar su composición accionaria actual, directa o indirectamente, sin previa autorización por escrito de Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del valor nominal de los Bonos Corporativos en ese momento emitidos y en circulación.
4. Terminar su existencia jurídica, ni a cesar en sus operaciones comerciales.
5. Reducir su capital social autorizado.
6. Adquirir deudas fuera del giro ordinario de su negocio sin previa autorización por escrito de Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del valor nominal de los Bonos Corporativos en ese momento emitidos y en circulación.

- **Vencimiento anticipado:**

Los siguientes elementos constituirán causales de Vencimiento Anticipado de la presente emisión de Bonos:

a. Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses y/o capital vencido y exigibles a cualesquiera de los Tenedores Registrados de los Bonos, en cualquiera de las fechas de pago de capital y/o intereses. El Emisor tendrá un plazo de diez (10) Días Hábiles a partir de la fecha en que ocurrió dicha situación para subsanar dicho incumplimiento.
b. Si el Emisor o cualquiera de los fiadores de esta emisión, manifestara, de cualquier forma escrita, su incapacidad para pagar cualquier deuda por un monto mayor a un millón de dólares ($1,000,000.00) por el contraída, caiga en insolvencia o solicitara ser declarado, o sea declarado en quiebra o sujeto al concurso de acreedores, excepto que en el caso de que la solicitud de quiebra sea presentada por un acreedor del Emisor, este tendrá un plazo de cuarenta y cinco (45) Días Hábiles para subsanarla.
c. Si se inicia uno a varios juicios en contra del Emisor, o cualquiera de los fiadores de esta emisión, y se secuestran o embargan todos o sustancialmente todos sus bienes y tales procesos o medidas no son afianzados una vez transcurridos sesenta (60) días de haberse interpuesto la acción correspondiente.
d. Por incumplimiento de cualesquiera de las obligaciones contraídas por el Emisor en relación con la presente emisión de Bonos y si dicho incumplimiento no es remediado dentro de los cuarenta y cinco (45) Días Hábiles siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido.
e. Si se inicia proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencias o su mera declaratoria, o liquidación en contra de El Emisor.

f. Si el porcentaje de las garantías (patrimonio fideicomitido) en algún momento llegase a ser inferior al 130% de los Bonos emitidos y en circulación.
g. Si no se llegase a constituir el Fideicomiso de Garantía y traspasar los bienes inmuebles al mismo de acuerdo al plazo pactado de 120 días calendario contados a partir de la fecha de la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores mediante la cual se autoriza la emisión y oferta pública de los Bonos, salvo por motivos de fuerza mayor o caso fortuito.
h. Si cualesquiera de los bienes inmuebles que forman parte del patrimonio del Fideicomiso de Garantía, resulta secuestrado, embargado o en cualquier otra forma perseguido.
i. Si el fideicomitente dejase de pagar los impuestos o tasas que graven los bienes inmuebles que forman parte del patrimonio del Fideicomiso de Garantía.
j. Si el Emisor no utiliza los fondos recaudados mediante esta emisión para los fines establecidos en este prospecto.
k. Si cualquiera de los bienes que formen parte del Fideicomiso de Garantía, sufre desmejoras o depreciación que, a juicio del Agente Fiduciario, sean insuficientes para los fines que se constituyó el Fideicomiso de Garantía.
l. Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor o de los Fiadores, o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política o económica, ya sea nacional o internacional, que le dé al Agente Fiduciario o al Tenedor Registrado fundamentos razonables para concluir que el Emisor no podrá, o no será capaz de, cumplir u observar sus obligaciones bajo la presente emisión.
m. Si ante la renuncia por parte del Fiduciario, el Fideicomitente no designa un nuevo fiduciario dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha del aviso de renuncia.
n. Si ante la renuncia por parte del Agente de Pago y Registro, el Emisor no designa un nuevo agente de pago y registro dentro de los quince (15) días calendario siguientes a la fecha del aviso de renuncia.

En caso de que una o más causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados (en los casos en que se otorgue un término para subsanarlas), el Agente de Pago y Registro, cuando Tenedores Registrados de los Bonos que representen por lo menos el cincuenta y un por ciento (51%) de los Bonos de la(s) respectiva(s) serie(s) emitidos y en circulación en ese momento le soliciten, podrá expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos. La Declaración de Vencimiento Anticipado será comunicada al Emisor, al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, y será efectiva en su fecha de expedición y en virtud de la expedición de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado todos los Bonos de la Emisión se constituirán automáticamente, sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, en obligaciones de plazo vencido y el Emisor estará obligado en dicha fecha (la "Fecha de Vencimiento Anticipado") a pagar el total del capital de los Bonos más los intereses devengados a dicha fecha. Para los efectos del porcentaje de Tenedores Registrados para la declaratoria de plazo vencido, no se incluirá a aquellos que estén bajo posición propia o en partes relacionadas directas o indirectamente del Emisor.

Notificada al Fiduciario la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos que los hace de plazo vencido, el Fiduciario procederá así:

(a) A entregar al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que este pague, con los fondos depositados en la Cuenta de Reserva, los intereses vencidos y el capital adeudados de los Bonos.
(b) Si los fondos depositados en la Cuenta de Reserva no fuesen suficientes para pagar los intereses vencidos y el capital de los Bonos, Agente de Pago, Registro y Transferencia efectuará los pagos a los Tenedores Registrados en forma prorrateada en proporción al

valor nominal de los Bonos de que sean propietarios, aplicando los pagos efectuados primero a los intereses moratorios, luego a los intereses corrientes y, por último, al capital. Además el Fiduciario procederá a la liquidación del Patrimonio Fideicomitido, por medio de la venta de los bienes inmuebles, a fin de convertir en efectivo el Patrimonio Fideicomitido, procurando en todo momento los mayores beneficios para los Tenedores Registrados de los Bonos. Del producto de la venta de los bienes inmuebles, el Fiduciario entregará al Agente de Pago, Registro y Transferencia fondos, hasta donde alcance, para el pago del remanente de los intereses vencidos y el capital adeudados de los Bonos.

(c) El Fiduciario queda facultado para nombrar y contratar el personal idóneo en el campo de avalúos y ventas de bienes inmuebles; así como a los abogados que sean requeridos para atender la liquidación del fideicomiso de garantía. Los gastos y honorarios que se generen serán a cargo del Patrimonio Fideicomitido, por lo que el Fiduciario podrá deducir dichos gastos y honorarios directamente del Patrimonio Fideicomitido, el Fiduciario podrá deducir dichos gastos y honorarios así como los demás gastos y honorarios en que haya incurrido con motivo del presente Contrato de Fideicomiso, directamente del Patrimonio Fideicomitido lo cual podrá realizar de forma previa a la entrega de fondos a el Agente de Pago, Registro y Transferencia de conformidad con los literales a y b anteriores.

(d) Cualquier remanente adicional, previa cancelación de los gastos generados por el presente fideicomiso, será devuelto al Fideicomitente.

Independientemente de la existencia de una declaración de Vencimiento Anticipado, si en la Fecha de Vencimiento o en un Día de Pago de Interés, el pago del capital o intereses de este Bono, según corresponda, fuese indebidamente retenido o negado, el Emisor pagará el Tenedor Registrado de dicho Bono, como única indemnización y compensación, intereses sobre las sumas indebidamente retenidas o negadas, ya sea por razón de pago a capital o intereses, a una tasa de interés anual equivalente a la Tasa de Interés más dos por ciento (2%) anual (la "Tasa de Interés por incumplimiento") desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, venciere y sea pagadera hasta (i) la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad a la nueva presentación del Bono a el Emisor o (ii) el Día Hábil que el Emisor designe ser la fecha a partir de la cual dicho Bono debidamente presentado al cobro y no pagado será efectiva e inmediatamente pagado a su nueva presentación al Emisor, siempre y cuando dicho Bono sea efectivamente pagado en dicha nueva presentación. Cada Bono devengará intereses hasta su Fecha de Vencimiento o redención anticipada.

- **Notificaciones:**

Toda notificación o comunicación al Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dirigida por escrito y enviada por el Tenedor Registrado o su apoderado, a las direcciones detalladas a continuación:

Al Emisor:
PROMOTORA SANTA CECILIA, S.A.
Punta Pacífica, Torre de Las Américas, Piso 10, Oficina 1001
Apartado Postal 0832-2281
Panamá, República de Panamá
Tel: (507) 216-8005
Fax: (507) 204-5711
Atención: Jorge Armando Alvarez Fonseca
Correo electrónico: jorgea@grupoti.com

A

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia:
MULTI SECURITIES, INC.
Vía España, Edificio Prosperidad
Apartado Postal 0823-05627
Panamá, República de Panamá
Tel: (507) 294-3550
Fax: (507) 265-6030
Atención: Alma Lacayo
Correo electrónico. Alma.Lacayo@multibank.com.pa
www.multibank.com

Cualquier notificación o comunicación al Emisor o al Agente de Pago, Registro y Transferencia, será efectiva solo cuando haya sido hecha de conformidad con lo establecido en esta sección.

El Emisor o el Agente de Pago, Registro y Transferencia, podrán variar la dirección antes indicada o realizar cualquier notificación o comunicación respecto a la presente emisión, mediante notificaciones enviadas a los Tenedores Registrados por correo certificado o porte pagado a la dirección que aparezca en el Registro o mediante dos publicaciones en dos periódicos de amplia circulación en la República de Panamá. Las notificaciones serán efectivas a partir de la fecha de la segunda publicación. Si la notificación es enviada por correo, se considerará debidamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea recibida por el Tenedor Registrado.

C. Prescripción y Cancelación:

- **Prescripción:**

Las obligaciones del Emisor bajo los Bonos prescribirán de conformidad con lo previsto en las leyes panameñas.

- **Cancelación:**

El Agente de Pago, Registro y Transferencia anulará y cancelará todos aquellos Bonos que hayan sido pagados o redimidos y aquellos que hubiesen sido reemplazados de conformidad con lo establecido en los términos y condiciones de los Bonos y este Prospecto Informativo.

- **Ley Aplicable:**

Tanto la oferta pública de los Bonos como los derechos y las obligaciones derivadas de estos se regirán por las leyes de la República de Panamá.

D. Modificaciones y cambios:

Los Bonos Corporativos de cada serie podrán ser modificados por el Emisor con el consentimiento de aquellos Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal de los Bonos Corporativos de la respectiva serie en ese momento emitidos y en circulación, excepto aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades, y corregir errores evidentes o incoherencias en la documentación, caso en el cual podrán ser corregidos o enmendados por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados. Por

tanto, las decisiones de modificación de términos y condiciones de cada serie en particular serán tomadas únicamente por los Tenedores Registrados de la respectiva serie a modificar.

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 Corporativos. 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.

Sobre este tema, el Emisor deberá cumplir con lo establecido en el Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003, emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores, modificado por Acuerdo 3-2008 de 31 de marzo de 2008, así como cualquier otro acuerdo adoptado por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre esta materia.

E. Plan de distribución:

El Emisor designó a Multi Securities, Inc., como su Agente de Ventas, no exclusivo, para que realice la colocación o venta del programa de Bonos Corporativos en el mercado primario a través de su Puesto de Bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. La colocación se hará mediante mejor esfuerzo de la Casa de Valores.

Multi Securities, Inc. cuenta con Licencia de Casa de Valores otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores de acuerdo a la Resolución No. CNV-91-04 del 18 de mayo de 2004. Los corredores de valores de Multi Securities, Inc. cuentan con las licencias correspondientes expedidas por la Superintendencia del Mercado de Valores. Las oficinas del agente colocador están ubicadas en Vía España No.127, Edificio Prosperidad, Ciudad de Panamá, República de Panamá, su número de teléfono es (507) 294-3550 y su número de fax es (507) 265-6030.

Los Bonos no serán ofrecidos a inversionistas con un perfil específico, sin embargo, existe un contrato de Suscripción de los Bonos entre Multibank, Inc. y el Emisor, por la totalidad de los Bonos, es decir, Dieciséis Millones de Dólares (US$16,000,000.00). Por tal motivo, los Bonos están asignados para su colocación en su totalidad a Multibank Inc.

El 100% de los fondos de esta emisión se utilizará para (i) la cancelación de facilidad previamente otorgada por Multibank, Inc por la suma de doce millones ochocientos noventa y nueve mil ochocientos ochenta y ocho dólares americanos con 00/100 (US$12,899,888.00) requerido por el Emisor para la compra del 100% de las acciones de Praderas de Tanara, S.A., sociedad anónima organizada de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, quien a su vez es propietaria de terrenos en el sector de Tanara, Corregimiento de Chepo, Provincia de Panamá; (ii) estudios y proyectos que impliquen mejoras sobre dichos terrenos, y (iii) el pago del servicio de la deuda de esta emisión de Bonos por un valor aproximado de seiscientos sesenta y cinco mil setenta y tres dólares con 60/100 (US$665,073.60).

El suscriptor, Multibank Inc., tiene relación previa con el Emisor consistente en una cuenta corriente a nombre del Emisor en Multibank Inc.

Por el momento la oferta sólo será hecha únicamente en la República de Panamá. El Emisor no contempla la oferta, venta o transacción de Bonos en colocación privada.

F. 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 SMV-662-17 de 5 de diciembre de 2017.

Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores 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.

Inicialmente, los Bonos han sido inscritos para su negociación solamente en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. La inscripción 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.

G. Gastos de la Emisión:

La Emisión mantiene los siguientes descuentos y comisiones:

	Precio al público*	Comisión de venta**	Cantidad Neta al Emisor
Por unidad	US$1,000.00	US$ 59.27	US$ 940.73
Total	US$16,000,000.00	US$ 949,125.00	US$15,050,875.00

* Precio sujeto a cambios.

** Incluye comisión de corretaje de 0.250% anualizado. El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la distribución y negociación de los valores.

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados:

Tipo de comisión o gastos	Monto	Periodo	% de la emisión
Tarifa de negociación en BVP	$17,500.00	Al inicio	0.1094%
Asignación de ISIN en BVP	$75.00	Al inicio	0.0005%
Tarifa de inscripción en BVP	$250.00	Al inicio	0.0016%
Tarifa de renovación anual de Inscripción en BVP	$100.00	Al inicio	0.0006%
Registro emisión en Latinclear	$1,000.00	Al inicio	0.0063%
Tarifa de mantenimiento en Latinclear	$200.00	Anual	0.0013%
Tarifa de registro por oferta Publica en SMV	$5,600.00	Al inicio	0.0350%
Tarifa de supervisión en SMV	$2,400.00	Anual	0.0150%
Comisión de estructura	$800,000.00	Al inicio	5.0000%
Comisión de colocación	$40,000.00	Al inicio	0.2500%
Comisión de Agente de pago, registro y transferencia	$16,000.00	Anual	0.1000%
Comisión de casa de valores y puesto de bolsa	$16,000.00	Al inicio	0.1000%
Gastos legales, mercadeo y prospecto	$35,000.00	Al inicio	0.2188%
Gastos de fiduciaria	$15,000.00	Anual	0.0938%
Total de Gastos	**$949,125.00**		**5.9320%**

* Se asume colación de todas las series.

Los términos del convenio entre el Emisor y Multi Securities Inc. se encuentran en el Contrato de Corretaje de Valores que reposa en los archivos de la Superintendencia del Mercado de Valores.

H. Uso de los fondos:

Los fondos netos producto de la venta de los Bonos, por un aproximado de quince millones cincuenta mil ochocientos s setenta y cinco 00/100 (US%15,050,875.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, lo cual representa 94.07% % del valor nominal total de los Bonos.

El 100% de los fondos de esta emisión se utilizará para:
(i) la cancelación de facilidad previamente otorgada por Multibank, Inc por la suma de doce millones ochocientos noventa y nueve mil ochocientos ochenta y ocho dólares americanos con 00/100 (US$12,899,888.00) requerido por el Emisor para la compra del 100% de las acciones de Praderas de Tanara, S.A., sociedad anónima organizada de acuerdo a las leyes de la República de Panamá, quien a su vez es propietaria de terrenos en el sector de Tanara, Corregimiento de Chepo, Provincia de Panamá, y cuya función será actuar como Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía, y por lo tanto traspasar bienes inmuebles en propiedad fiduciaria al Fiduciario de dicho Fideicomiso de Garantía. Actualmente el préstamo está al día con Multibank Inc. y tiene fecha de vencimiento el treinta de abril de 2018 (30/04/2018),
(ii) estudios y proyectos que impliquen mejoras sobre la propiedad, por un valor aproximado de un millón quinientos dos mil quinientos trece dólares con 40/100 (US$1,502,513.40), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y
(iii) el pago del servicio de la deuda de esta emisión de Bonos por un valor aproximado de seiscientos sesenta y cinco mil setenta y tres dólares con 60/100 (US$665,073.60), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

En la medida que se vayan venciendo o redimiendo anticipadamente los Bonos, en virtud

de que la presente emisión se trata de un programa rotativo, el Emisor podrá emitir nuevos Bonos siempre que exista la disponibilidad. Los fondos que se adquieran de la emisión de estas nuevas series podrán ser utilizados por el Emisor además para lo siguiente: (i) Desarrollo del futuro Macro proyecto urbanístico denominado Hacienda Santa Cecilia y (ii) Cancelación de capital de series previamente emitidas.

I. Impacto de la emisión:

Si la totalidad de los Bonos Corporativos de esta emisión fuesen colocados, la posición financiera del Emisor quedaría de la siguiente manera:

Promotora Santa Cecilia, S.A.
Estado de situación Auditado
31 de deciembre de 2016
(cifras en balboas)

Pasivos y Patrimonio de los Accionistas	Antes de la emisión	Despúes de la emisión
Pasivos corrientes		
Prestamos Bancarios por pagar	12,615,070	-
Gastos acumulados por pagar	2,288	2288
Total de pasivos corrientes	12,617,358	2,288
Pasivos no Corrientes		
Cuentas por pagar accionistas	1,979,757	1,979,757
Bonos x pagar	-	16,000,000
Total de pasivos	14,597,115	17,982,045
Patrimonio		
Acciones comunes	100,000	100,000
Déficit acumulado	(3,879)	(3,879)
Total de patrimonio	96,121	96,121
Total de pasivos y patrimonio	14,693,236	18,078,166
Relación Pasivo/Patrimonio	151.86	187.08

* Se presume la colocación completa de la emisión.

Promotora Santa Cecilia, S.A.
Estado de situación Auditado
31 de marzo de 2016
(cifras en balboas)

Pasivos y Patrimonio de los Accionistas	Antes de la emisión	Despúes de la emisión
Pasivos corrientes		
Prestamos Bancarios por pagar	12,615,070	-
Intereses por pagar	185,010	
Gastos acumulados por pagar	4,189	4,189
Total de pasivos corrientes	12,804,269	4,189
Pasivos no Corrientes		
Cuentas por pagar accionistas	2,057,757	2,057,757
Bonos x pagar	-	16,000,000
Total de pasivos	14,862,026	18,061,946
Patrimonio		
Acciones comunes	100,000	100,000
Déficit acumulado	(21,234)	(21,234)
Total de patrimonio	78,766	78,766
Total de pasivos y patrimonio	14,940,792	18,140,712
Relación Pasivo/Patrimonio	188.69	229.31

De colocarse la totalidad de la emisión, la relación Pasivo/Patrimonio pasará de 151.86 veces a 187.08 veces al cierre del 31 de diciembre de 2017 y de 188.69 veces a 229.31 veces al cierre de marzo 2017

J. Garantías:

Los Bonos estarán garantizados por las fianzas mancomunadas de las sociedades accionistas del Emisor en base al porcentaje de participación de cada una, como se detalla a continuación:

Detalle de Fiadores	
Fiador	Porcentaje de cobertura de la obligación
Tanara Properties, S.A.	41%
Desarrollo Alto del Este, S.A.	59%
Total	100%

A

El Balance General de cada una de las fiadoras mancomunadas se encuentra en el literal E del Capítulo IV de este Prospecto Informativo. Los recursos que tendrán las fiadoras mancomunadas para hacer frente a las obligaciones provendrán a su vez de sus respectivos accionistas y/o de préstamos otorgados por empresas relacionadas.

Adicionalmente, El Emisor se compromete a constituir, a través de su subsidiaria, Praderas de Tanara, S.A. (el "Fideicomitente"), un Fideicomiso de Garantía Irrevocable con Multi Trust, Inc. (el "Fiduciario") de acuerdo con las leyes de la República de Panamá (en adelante, el "Fideicomiso de Garantía"), en su calidad de Agente Fiduciario, en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos, cuyo patrimonio estará compuesto por (en adelante el "Patrimonio Fideicomitido"): (i) nueve (9) inmuebles ubicados en el Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá, todos propiedad de , Praderas de Tanara, S.A. y (ii) por una cuenta de reserva que deberá mantener en todo momento como mínimo lo correspondiente a un monto de un pago semestral de intereses (la "Cuenta de Reserva").

El domicilio del Fideicomiso de Garantía estará en las oficinas del Fiduciario ubicadas en Vía España, Edificio Prosperidad, #127, Ciudad de Panamá, República de Panamá, y será constituido en la República de Panamá.

El Emisor se compromete a hacer que Praderas de Tanara, S.A., de la cual es 100% propietario, constituya el Fideicomiso de Garantía y transfiera al mismo los (9) inmuebles ubicados en el Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá que serán aportadas al Fideicomiso mencionadas en el párrafo anterior y se detallan más adelante, en un período no mayor a los 120 días calendario, contados a partir de la fecha de la Resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores mediante la cual se autoriza la emisión y oferta pública de los Bonos. En caso de no constituirse el Fideicomiso de Garantía en el plazo antes indicado, el Emisor contará con quince (15) días calendario para subsanarlo. Dichos inmuebles se encuentran libres de gravámenes y se encontrarán libres de gravámenes al momento de su transferencia, en propiedad fiduciaria, al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía.

El Fideicomitente tendrá la custodia de los bienes inmuebles que conforman el patrimonio fideicomitido, así como el cumplimiento de las obligaciones tributarias, de sanidad y de otra índole que recaigan sobre los mismos.

Una vez inscrito el Fideicomiso de Garantía en el Registro Público, el Emisor comunicará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, los datos de la Escritura Pública respectiva y los datos completos de inscripción, así como suministrar copia autenticada del mismo.

A continuación el detalle de los bienes inmuebles que formarán parte del Fideicomiso de Garantía (en adelante, en conjunto, los "Inmuebles Fideicomitidos"):

1. Finca número 183298, inscrita al Folio Real No.183298, Código de Ubicación 8401, de la Sección de Propiedad del Registro Público de Panamá, ubicada en el Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá, con una superficie de 64 hectáreas, 6,759 metros cuadrados más 2849 centímetros cuadrados.

2. Finca número 176739, inscrita al Folio Real No.176739, Código de Ubicación 8401, de la Sección de Propiedad del Registro Público de Panamá, ubicada en el Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá, con una superficie de 17 hectáreas y 4,295 metros cuadrados más 1,520 centímetros cuadrados.

3. Finca número 176740 inscrita al Folio Real No.176740, Código de Ubicación 8401, de la Sección de Propiedad del Registro Público de Panamá, ubicada en el Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá, con una superficie de 83 hectáreas, 6,803 metros cuadrados más 8,330 centímetros cuadrados.

4. Finca número 199188 inscrita al Folio Real No.199188, Código de Ubicación 8401, de la Sección de Propiedad del Registro Público de Panamá, ubicada en el Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá, con una superficie de 2 hectáreas y 8,166 metros cuadrados.

5. Finca número 214682 inscrita al Folio Real No.214682, Código de Ubicación 8401, de la Sección de Propiedad del Registro Público de Panamá, ubicada en el Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá, con una superficie de 76 hectáreas y 9,766 metros cuadrados más 80 decímetros cuadrados.

6. Finca número 220391 inscrita al Folio Real No.220391, Código de Ubicación 8401, de la Sección de Propiedad del Registro Público de Panamá, ubicada en el Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá, con una superficie de 60 hectáreas y 2,543 metros cuadrados más 800 centímetros cuadrados.

7. Finca número 58179, inscrita al Folio Real No.58179, Código de Ubicación 8401, de la Sección de Propiedad del Registro Público de Panamá, ubicada en el Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá, con una superficie de 12 hectáreas y 1,833 metros cuadrados.

8. Finca número 302109, inscrita al Folio Real No.302109, Código de Ubicación 8401, de la Sección de Propiedad del Registro Público de Panamá, ubicada en el Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá, con una superficie de 1 hectárea, 6257 m² metros cuadrados y 93 dm2.

9. Finca número 302110 inscrita al Folio Real No.302110, Código de Ubicación 8401, de la Sección de Propiedad del Registro Público de Panamá, ubicada en el Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá, con una superficie de 6144 metros cuadrados y 49 dm2.

Los Inmuebles Fideicomitidos fueron avaluados por Avalúos e Inspecciones del Istmo, S.A. (AVAISTMO), tal cual consta en los Informes de Inspección y Avalúo de fechas 27 de abril de 2016 y 5 de mayo de 2016, siendo el Informe de Inspección y Avalúo de fecha 27 de abril de 2016 distinguido como Ava. AB-144-16, realizado a las fincas 214682, 220391, 183298, 199188, 58179, 176739 y 176740, reflejando un valor comercial total de US$26,244,917.08, y siendo el Informe de Inspección y Avalúo de fecha 5 de mayo de 2016 distinguido como Ava. AB-181-16, realizado a las fincas 302109 y 302110, reflejando un valor comercial total de US$345,136.93. El monto total de los avalúos conforme a los Informes de Inspección y Avalúo Ava. AB-144-16 y Ava. AB-181-16 es al cuadro anterior es US$26,590,054.01, lo cual equivale a aproximadamente 166.19% del valor nominal de los Bonos de la presente emisión.

Praderas de Tanara, S.A. es en la actualidad propietario de las fincas detalladas anteriormente.

Las fincas antes mencionadas no tienen gravámenes.

A

Copia de los informes de Inspección y Avalúo Ava. AB-144-16 y Ava. AB-181-16 expedidos por Avalúos e Inspecciones del Istmo, S.A. (AVAISTMO) se incluyen como Anexo A a este Prospecto informativo.

Avalúos e Inspecciones del Istmo, S.A. (AVAISTMO) es una sociedad anónima panameña organizada de conformidad con las leyes de la república de Panamá, inscrita al Folio No.552425, desde el 22 de enero de 2007, la cual se dedica a:

Avalúos Bancarios requeridos por aquellos que estén realizando trámites financieros para obtener un crédito hipotecario.

Avalúos Comerciales

Se realizan en operaciones del mercado inmobiliario e incluyen a todo tipo de propiedades.

Se requieren en casos de:

-Compra y venta de un bien inmueble.

-Financiamiento para adquirir una propiedad.

-Arrendamiento de propiedades.

-Administración de edificios bajo el concepto de Propiedad Horizontal.

-Seguros para la cobertura total de la infraestructura.

-Remodelación y desarrollo de espacios para negocios o de uso personal.

-Viabilidad y estudios para el mayor y mejor uso del inmueble.

-Ejercicio de opciones de compra y arrendamiento de espacios.

Avalúos Fiscales

Se ejecutan en transacciones legales como:

-Expropiaciones.

-Cobro de impuestos a la propiedad catastral y casos fiscales.

-Cobro de impuestos al patrimonio inmobiliario o herencia e impuesto a la donación.-Impuesto sobre la renta (pérdida por siniestro, depreciación y reporto de ganancia de capital).

-Acciones legales personales y corporativas.

-Disoluciones maritales y de sociedades anónimas.

-Demandas de inquilinos con caseros y daños a la propiedad.

-Embargos hipotecarios.

-Liquidaciones de compañías en proceso de fusión o en bancarrota.

-Garantía por depósito en fianza.

-Juicios de intestado, testamentarios, entre otros.

-Juicios civiles y mercantiles.

Avalúos urbanos, rurales, industriales y agrícolas

Proponen el valor de bienes inmuebles según su ubicación geográfica, y ayudan a establecer un valor monetario a las infraestructuras y equipos. También miden el rendimiento de las actividades que se realicen en la propiedad a corto, mediano y largo plazo.

Avalúos Catastrales

Son aquellos que ordena el Estado Panameño para determinar el cobro de impuestos a bienes inmuebles. Además, son útiles para empresas que desean reclasificar sus proyectos de construcción, lo cual influye directamente en el pago del impuesto sobre el bien inmueble.

Asesoramiento comercial

AVAISTMO también brinda a sus clientes una experta asesoría para que logren obtener el mejor beneficio sobre sus bienes. A continuación los Criterios de Valuación requeridos para el avalúo de un bien inmueble:

Ubicación

Se obtiene una plusvalía al identificar la zona donde se localiza el inmueble, ya sea una zona popular, de interés medio, semi-residencial, o residencial. También se establece si la infraestructura se encuentra en una zona comercial o de oficinas de particular interés.

Edad

Se establece la vida activa del inmueble, desde la terminación su obra hasta la fecha en la que se realiza el avalúo.

Estado de conservación

Se refiere al mantenimiento que se le ha dado al inmueble en el transcurso del tiempo, con el fin de conservarlo en condiciones óptimas de habitabilidad y comodidad para el propósito por el cual fue construido.

Acabados del inmueble

Incluye la inspección de aspectos como el tipo de materiales y elementos de construcción (losetas cerámicas, azulejos, pastas texturizadas, maderas, entre otros), utilizados en pisos, aplanados y plafones del inmueble. Se busca establecer la calidad de los mismos, la cual puede ser buena, mediana o económica, lo cual influye de una manera notable en los valores concluyentes o finales del inmueble.

Los Inmuebles Fideicomitidos a la fecha de expedición de este Prospecto Informativo no cuentan con pólizas de seguro por tratarse solo de terrenos. Una vez que sean construidas mejoras sobre dichos bienes inmuebles, se contratarán las pólizas de seguro respectivas, las cuales deberán ser endosadas a favor del Agente Fiduciario del Fideicomiso de Garantía. De no endosarse dichas pólizas no formarán parte del patrimonio del Fideicomiso de Garantía.

El Contrato de Fideicomiso contiene autorización al Fiduciario para que éste segregue y venda lotes de terreno de los Inmuebles Fideicomitidos, siempre que el valor de la totalidad de los bienes inmuebles que se mantengan dentro del Patrimonio Fideicomitido en todo momento garanticen por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del valor de los Bonos emitidos y en circulación.

En consecuencia, en caso que el remanente de los Inmuebles Fideicomitidos continúe garantizando por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del valor de los Bonos emitidos y en circulación, no se requerirá la sustitución de estos bienes por otros bienes.

Cuenta de Reserva

El Fiduciario abrirá en Multibank, Inc. la Cuenta de Reserva, a la cual El Emisor remitirá las sumas correspondientes a los aportes mensuales a intereses que El Emisor deba realizar por virtud de los Bonos. Siempre manteniendo el balance requerido para cubrir como mínimo lo correspondiente para el pago de un periodo semestral de intereses de los Bonos. Los fondos en la Cuenta de Reserva podrán ser invertidos en cuentas de ahorro, depósito a plazo fijo y/o en títulos valores líquidos que sean aceptables al Emisor y al Fiduciario.

La Cuenta de Reserva será fondeada inicialmente con los aportes que realizarán los accionistas del Emisor, cuyos flujos provendrán a su vez de sus respectivos accionistas quienes son empresas operativas que se detallan más adelante en este Prospecto Informativo, en el Capítulo IV Información del Emisor, literal E, Estructura Organizativa. Luego de que se construyan las mejoras y se realicen ventas de las unidades residenciales, comerciales a ser desarrolladas en el fututo macro proyecto urbanístico denominado Hacienda Santa Cecilia a construir en las Fincas en Garantía, la Cuenta de Reserva será fondeada con estos recursos.

El Fiduciario podrá, de acuerdo con las instrucciones que a tales efectos reciba del Fideicomitente, retirar fondos de la Cuenta de Reserva, siempre y cuando la misma mantenga en todo momento fondos equivalentes como mínimo a un periodo semestral de intereses.

El Fiduciario no podrá disponer de los Bienes Fiduciarios en forma contraria o distinta a la establecida en el Contrato de Fideicomiso.

El Fiduciario, Multi Trust, Inc., es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, el 26 de julio de 2006. Su principal actividad es la de promover, establecer, administrar y manejar fideicomisos y prestar servicios como fiduciario. Inició operaciones el 1 de octubre de 2006.

La Superintendencia de Bancos de Panamá, le otorgó licencia fiduciaria mediante Resolución No. 006-2006 del 1 de agosto de 2006. El domicilio del Fiduciario está en:

Multi Trust, Inc.
Vía España, Edificio Prosperidad, Piso No. 2
Ciudad de Panamá, República de Panamá
Apartado Postal 0823-05627
Tel: (507) 294-3550
Fax: (507) 265-6030
Atención: José Antonio González
Correo electrónico JAGonzalez@multibank.com.pa
www.multibank.com.pa

El Fiduciario se dedica exclusivamente al ejercicio del negocio fiduciario y no ha sido objeto de una sanción en firme por parte de su ente supervisor. La persona encargada del Fideicomiso por parte del Fiduciario es José Antonio González.

A continuación se detalla la información del Fideicomitente:
Praderas de Tanara, S.A.

Punta Pacífica, Torre de Las Américas, Piso 10, Oficina 1001
Apartado Postal 0832-2281
Panamá, República de Panamá
Tel: (507) 216-8005
Fax: (507) 204-5711
Atención: Jorge Armando Alvarez Fonseca
Correo electrónico: jorgea@grupoti.com

El Fideicomiso es irrevocable, puro y simple y se extinguirá cuando ocurra alguno de los siguientes eventos: (i) Cuando hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas y cada una de las obligaciones dimanantes de la emisión de los Bonos; o (ii) Por la liquidación de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, efectuada por EL FIDUCIARIO para el pago a LOS BENEFICIARIOS de las obligaciones garantizadas, en caso de incumplimiento de pago por parte de EL EMISOR a los TENEDORES REGISTRADOS de LOS BONOS, o (iii) cuando se dé alguna de las causales de extinción establecidas en la Ley de fideicomiso de la República de Panamá (Ley 1 de 5 de enero de 1984, conforme la misma fue modificada por la Ley 31 de 30 de diciembre de 1991, el Decreto Ley 5 de 2 de julio de 1997, la Ley 6 de 2 de febrero de 2005 y la Ley 21 de 10 de mayo de 2017).

El Fideicomiso es oneroso y el Fiduciario cobrará una comisión anual de US$15,000.00 más ITBMS que serán pagados por el Fideicomitente, cargo que podrá ser variado por acuerdo de las partes. El Fiduciario podrá cobrarse con cargo al patrimonio Fideicomitido los honorarios que el Fideicomitente no haya pagado. En caso de falta de pago de la remuneración o comisión de gestión del Fiduciario, el Emisor deberá informar inmediatamente a la Superintendencia del Mercado de Valores, explicándole las razones de ese impago o morosidad. El Fiduciario podrá informarlo de forma inmediata, así como cualquier otra irregularidad sobre la gestión o administración del Patrimonio Fideicomitido.

El Fideicomiso establece que el Patrimonio Fideicomitido constituirá un patrimonio separado de los bienes personales del Fiduciario y de los Fideicomitentes para todos los efectos legales, y, en consecuencia, los bienes que lo conforman no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o daños causados con la ejecución del presente Fideicomiso, o por terceros cuando dichos bienes fiduciarios se hubieren traspasado al Fideicomiso o retenido comprobadamente en fraude y perjuicio de sus derechos.

No existe gasto alguno relacionado con el Fideicomiso que corresponda pagar a los Tenedores Registrados, salvo aquellos que de forma indirecta les pudiera corresponder en caso de darse una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, ya que en este caso el Fiduciario podrá deducir cualquier gastos y honorarios que se deban con motivo del Contrato de Fideicomiso, incluyendo los honorarios del propio Fiduciario, directamente del patrimonio fideicomitido, lo cual podrá realizar de forma previa a la entrega de fondos al Agente de Pago, Registro y Transferencia para su distribución a los Tenedores Registrados.
Los beneficiarios del Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos.

Partes relacionadas: El Agente Fiduciario, Multi Trust Inc., la Casa de Valores y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, Multi Securities Inc., el Estructurador y el Suscriptor, Multibank Inc., forman parte del mismo grupo económico.

La firma de abogados Arias, Alemán & Mora. refrendarán el Contrato de Fideicomiso. Arias, Alemán & Mora. será también el agente residente del mencionado fideicomiso. Arias, Alemán & Mora tiene su domicilio en Calle 50 y Calle 74 San Francisco, Edificio P.H. 909, pisos 15 y 16, apartado postal 0830-1580 Panamá, República de Panamá, teléfono (507) 270-1011, Fax (507) 270-

0174, página web aramolaw.com persona de contacto es el Lic. Javier Carrizo, cuyo correo electrónico es jcarrizo@aramolaw.com.

La firma encargada de auditar al Fideicomiso es Deloitte, Inc., ubicados en Costa del Este, Edificio Capital Plaza, Séptimo Piso; Apartado 0816-01558, Panamá, R.P. Teléfono (507) 303-4100. La persona de contacto es el Lic. Diana Mosquera, Socia Director, quien será enlace con la Superintendencia del Mercado de Valores.

El Contrato de Fideicomiso establece mecanismo de resolución de controversias mediante procedimiento arbitral, así:
Las partes se comprometen a someter toda controversia que surja o pueda surgir del Contrato de Fideicomiso a ser decidida definitivamente mediante laudo arbitral con eficacia de cosa juzgada, de conformidad con las reglas de procedimiento de la Cámara de Comercio Industrias y Agricultura de Panamá. El lugar del arbitraje será en la ciudad Panamá, República de Panamá, y se llevará a cabo en idioma español. Para todos los efectos legales del Contrato de Fideicomiso, EL FIDEICOMITENTE declara que renuncia al domicilio.

Ni el Emisor ni sus sociedades afiliadas, subsidiarias o persona controladora tienen obligaciones pendientes con el Fiduciario o alguna de sus afiliadas, subsidiarias o persona controladora. El Fiduciario, ni alguna de sus subsidiarias, afiliadas o persona controladora es tenedor de valores del Emisor. El Fiduciario no será tenedor de Bonos. La persona controladora del Fiduciario, esto es Multibank Inc. suscribirá el 100% de los Bonos.

Principales Obligaciones y Facultades del Fiduciario:

De conformidad a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario tendrá las siguientes obligaciones:

(i) Aceptar la transferencia de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO que se hace a su favor, pero en beneficio de LOS TENEDORES REGISTRADOS de LOS BONOS, según lo establecido en el Contrato de Fideicomiso; con el único fin de velar y procurar la adecuada administración de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO con la diligencia debida. Por consiguiente, EL FIDUCIARIO no es responsable por los actos u omisiones en que incurra EL FIDEICOMITENTE en relación a LOS BONOS y, en consecuencia, su responsabilidad se limita a los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Fideicomiso. Igualmente, EL FIDUCIARIO no tendrá responsabilidad alguna por cualquier depreciación o pérdida que no resulte de la mala fe de EL FIDUCIARIO.

(ii) Informar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá y a los Tenedores Registrados de los Bonos en caso de incumplimiento del FIDEICOMITENTE con relación al traspaso de los bienes para el perfeccionamiento del fideicomiso.

(iii) Inspeccionar EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO siempre que lo estime conveniente.

(iv) En el evento que el FIDEICOMITENTE no cumpla con su obligación de efectuar a sus expensas, cada dos (2) años contados a partir de la Fecha Inicial de Oferta, un avalúo independiente sobre el patrimonio fideicomitido, el FIDUCIARIO podrá ordenar el mismo con cargo a EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO.

(v) Verificar y solicitar el pago de los impuestos y la contratación y renovación de las pólizas de seguro que EL FIDUCIARIO estime necesario o conveniente y en el evento de que EL FIDEICOMITENTE no atendiese a esta solicitud, podrá efectuar dichos pagos y contrataciones directamente, con cargo a EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO. A la fecha de este Prospecto

A

Informativo los bienes inmuebles que formarán el patrimonio del Fideicomiso de Garantía no cuentan con pólizas de seguro por consistir en terrenos.

(vi) Requerir por escrito a EL FIDEICOMITENTE el reembolso de los pagos realizados por EL FIDUCIARIO, por cuenta de EL FIDEICOMITENTE, siendo entendido que en caso de que EL FIDEICOMITENTE no efectuare el reembolso, EL FIDUCIARIO podrá cobrarse con cargo a EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO. De igual forma, EL FIDUCIARIO podrá cobrarse con cargo a EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO los honorarios de EL FIDUCIARIO que EL FIDEICOMITENTE no haya pagado.

(vii) En caso de falta de pago de la remuneración o comisión de gestión del Fiduciario, el Fiduciario podrá informarlo de forma inmediata a la Superintendencia del Mercado de Valores, así como cualquier otra irregularidad sobre la gestión o administración del Patrimonio Fideicomitido

(viii) Proceder con la ejecución de las garantías reales y personales que se constituyeron a favor del fiduciario, en caso de que ello sea necesario para lograr la finalidad para la cual se estableció el fideicomiso.

(ix) No estará obligado a ejercitar y entablar las acciones necesarias para la protección de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, sin la previa autorización por escrito de EL FIDEICOMITENTE, y en atención a los términos y condiciones que a tales efectos sean impartidos a EL FIDUCIARIO por EL FIDEICOMITENTE. No obstante, para tales efectos EL FIDUCIARIO comunicará a EL FIDEICOMITENTE de la existencia de cualquier riesgo sobre EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, tan pronto ello sea del conocimiento de EL FIDUCIARIO. Todos los gastos que EL FIDUCIARIO deba incurrir en el ejercicio de sus atribuciones serán por cuenta de EL FIDEICOMITENTE, no estando EL FIDUCIARIO obligado a ejercitar o entablar las acciones necesarias para la defensa de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO si antes EL FIDEICOMITENTE no le ha asegurado el pago o reembolso de dichos gastos. EL FIDUCIARIO podrá deducir dichos gastos y honorarios directamente del patrimonio fideicomitido.

(x) En el evento que el FIDEICOMITENTE no cumpla con las obligaciones tributarias, de sanidad y de otra índole que recaigan sobre los bienes inmuebles que forman parte del patrimonio fideicomitido, el FIDUCIARIO podrá ordenar el pago de estos impuestos y/o gastos con cargo a EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO.

(xi) Pagar, con los fondos que proporcione EL FIDEICOMITENTE, las inversiones de capital presupuestadas que sean necesarias para preservar el uso actual de las Fincas; y los gastos e inversiones no presupuestados que, a solicitud del FIDEICOMITENTE, sean aprobados por escrito por el Fiduciario.

(xii) Ante un eventual incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor en lo que respecta a la presente emisión de Bonos, el Fiduciario está obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los Tenedores Registrados, sujeto a lo establecido en el numeral (ix), es decir, no tendrá dicha obligación si no cuenta con la previa autorización por escrito de EL FIDEICOMITENTE, y en atención a los términos y condiciones que a tales efectos sean impartidos a EL FIDUCIARIO por EL FIDEICOMITENTE, y además dicha obligación está sujeta a que EL FIDEICOMITENTE no le ha asegurado el pago o reembolso de los gastos respectivos.

(xiii) Enviar trimestralmente a la Superintendencia de Mercado de Valores y poner a disposición de LOS TENEDORES REGISTRADOS de LOS BONOS, a través del Agente de Pago y Registro, una certificación en la cual consten los bienes que constituyen EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, y anualmente los estados financieros auditados del presente fideicomiso los cuales serán elaborados por un contador público autorizado escogido por EL FIDUCIARIO pero por cuenta de EL FIDEICOMITENTE, y los cuales deberán ser presentados como parte del Informe de Actualización Anual (IN-A) y el Informe de Actualización Trimestral (IN-T).

(xiv) Cuando tenga conocimiento de la ocurrencia de un incumplimiento de las obligaciones del Fideicomitente, comunicarlo a los Tenedores Registrados, a la dirección física o de correo electrónico que a tales efectos le proporcione el Agente de Pago y Registro.

A

(xv) Comprometer, transar o someter a arbitraje cualquier reclamo o disputa derivada de del Contrato de Fideicomiso de Garantía o con respecto a EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO o defenderse con cargo al fideicomiso ante demandas o reclamos a favor o en contra del fideicomiso, en atención a los términos y condiciones que para tales efectos sean impartidas por EL FIDEICOMITENTE.

(xvi) Suministrar a requerimiento y a expensas de LOS TENEDORES REGISTRADOS de LOS BONOS copia del Contrato de Fideicomiso de Garantía.

(xvii) Rendir cuentas de su gestión al extinguirse el Fideicomiso al Fideicomitente.

(xviii) Cumplir con la diligencia debida las obligaciones que le impone el Contrato de Fideicomiso y la ley.

(xix) El Fiduciario podrá segregar y vender lotes de terreno de los bienes inmuebles que formen parte del PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, siempre que el valor de la totalidad de los bienes inmuebles que se mantengan dentro del PATRIMONIO FIDEICOMITIDO en todo momento garanticen por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del valor de los Bonos emitidos y en circulación. En consecuencia, en caso que el remanente de los bienes inmuebles que formen parte del PATRIMONIO FIDEICOMITIDO continúe garantizando por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del valor de los Bonos emitidos y en circulación, no se requerirá la sustitución de estos bienes por otros bienes.

(xx) El Fiduciario podrá retirar fondos de la Cuenta de Reserva, siempre y cuando la misma mantenga en todo momento fondos equivalentes a por lo menos lo correspondiente para el pago de un periodo semestral de intereses.

(xxi) El Fiduciario no tiene permitido (i) invertir los bienes fideicomitidos en acciones del Fiduciario, y otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros, (ii) otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas, y (iii) adquirir por sí o por interpósita persona, los bienes dados en fideicomiso.

De conformidad a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, el Fideicomitente tendrá las siguientes obligaciones:

(a) Al momento de la firma del Contrato de Fideicomiso y cada vez que sea requerido en atención a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, ceder en propiedad fiduciaria a el Fiduciario todos los bienes que compongan EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO descritos en la cuarta de dicho contrato, en atención a los estándares de garantía establecidos en dicha cláusula.

(b) Siendo que de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso de Garantía, el Fideicomitente tendrá la custodia de los bienes inmuebles que forman parte del patrimonio fideicomitido. el Fideicomistente se compromete a cuidar EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO con la diligencia de un buen padre de familia, a sus propias expensas, a fin de que su valor como garantía no se vea menoscabado y para evitar daños y perjuicios a terceros. El Fideicomitente se compromete a no arrendar, constituir usufructo, servidumbre y cualquiera otra cosa sobre EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO si no es por intermedio del Fiduciario y su consentimiento. El Fideicomitente será responsable de todos los gastos de mantenimiento y reparación que sean necesarios para la adecuada conservación de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO y responderá de manera exclusiva por el pago de los impuestos, tanto municipales como nacionales, que graven EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, por el pago de multas e infracciones y por cualquier otro cargo o gravamen, independientemente del tiempo en que se establezcan.

(c) El Fideicomitente deberá efectuar, a sus expensas, y poner a disposición de los Tenedores Registrados de los Bonos, cada dos (2) años contados a partir de la Fecha

A

Inicial de Oferta, un avalúo independiente sobre el patrimonio fideicomitido. La persona jurídica que realice el avalúo no podrá ser un tercero relacionado al FIDEICOMITENTE. Cada vez que se dé una actualización del avalúo, se debe dejar constancia de las fechas de avalúo, precios y la empresa que realizó el mismo.

(d) Todas las mejoras que se realicen a EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO correrán por cuenta del Fideicomitente y se considerará parte integral de los mismos, por lo que pasarán a ser propiedad, en fideicomiso, del Fiduciario y por tanto constituirán parte de la garantía para el pago de las obligaciones garantizadas. No obstante, las mejoras que se realicen a EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO deberán ser previamente autorizados por el Fiduciario.

(e) Suministrar al Fiduciario, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., dentro de los noventa (90) días calendario siguientes al cierre de cada año fiscal: (i) los estados financieros consolidados del Fideicomitente, correspondientes a dicho período, debidamente auditados por una firma de auditores independientes aceptables al Fiduciario y, (ii) en caso de que el Fiduciario así lo solicite, cualquier información financiera adicional en relación a dichos estados financieros.

(f) Suministrar al Fiduciario, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., dentro de los sesenta (60) días calendario siguientes al cierre de cada trimestre: (i) los estados financieros interinos del Fideicomitente correspondientes a dicho período y, (ii) en caso de que el Fiduciario así lo solicite, cualquier información financiera adicional en relación a dichos estados financieros interinos.

(g) Notificar al Fiduciario, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. de inmediato y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones para con los Tenedores Registrados de los Bonos.

(h) Sufragar los gastos que ocasione la constitución y el mantenimiento del fideicomiso, incluyendo el pago de los impuestos que genere EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO y los honorarios del Fiduciario. No obstante, el Fiduciario podrá deducir dichos gastos, impuestos y honorarios directamente de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO.

(i) Suministrar al Fiduciario cualquier otra información financiera que pueda requerir en cualquier momento.

(j) Pagar todos los impuestos, tasas y demás contribuciones similares que le sean aplicables al Fideicomitente, en las fechas en que estos deban ser pagados por el Fideicomitente.

(k) En caso de falta de pago de la remuneración o comisión de gestión del Fiduciario, el Fideicomitente deberá informar inmediatamente a la Superintendencia del Mercado de Valores, explicándole las razones de ese impago o morosidad.

(l) Una vez inscrito el presente Fideicomiso de Garantía en el Registro Público, EL FIDEICOMITENTE comunicará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, los datos de la Escritura Pública respectiva y los datos completos de inscripción, así como suministrar copia autenticada del mismo.

(m) Cumplir con las demás obligaciones que le impone el Contrato de Fideicomiso de Garantía y la Ley.

De conformidad a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso de Garantía, notificada a EL FIDUCIARIO la Declaración de Vencimiento Anticipado de LOS BONOS que los hace de plazo vencido, en atención a los términos y condiciones contenidos en este Prospecto Informativo, EL FIDUCIARIO procederá así:

(a) A entregar al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que este pague, con los fondos depositados en la Cuenta de Reserva, los intereses vencidos y el capital adeudados de LOS BONOS.

(b) Si los fondos depositados en la Cuenta de Reserva no fuesen suficientes para pagar los intereses vencidos y el capital de LOS BONOS, Agente de Pago, Registro y Transferencia efectuará los pagos a los Tenedores Registrados en forma prorrateada en proporción al valor nominal de LOS BONOS de que sean propietarios, aplicando los pagos efectuados primero a los intereses moratorios, luego a los intereses corrientes y, por último, al capital. Además EL FIDUCIARIO procederá a la liquidación de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, por medio de la venta de los bienes inmuebles, de la manera y al precio que considere conveniente, a fin de convertir en efectivo EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, procurando en todo momento los mayores beneficios para LOS TENEDORES REGISTRADOS de LOS BONOS. Del producto de la venta de los bienes inmuebles, el FIDUCIARIO entregará al Agente de Pago, Registro y Transferencia fondos, hasta donde alcance, para el pago del remanente de los intereses vencidos y el capital adeudados de LOS BONOS.

(c) EL FIDUCIARIO queda facultado para nombrar y contratar el personal idóneo en el campo de avalúos y ventas de bienes inmuebles; así como a los abogados que sean requeridos para atender la liquidación del fideicomiso de garantía. Los gastos y honorarios que se generen serán a cargo de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, por lo que EL FIDUCIARIO podrá deducir dichos gastos y honorarios directamente de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO. EL FIDUCIARIO podrá deducir dichos gastos y honorarios así como los demás gastos y honorarios en que haya incurrido con motivo del presente Contrato de Fideicomiso, incluyendo los honorarios del propio FIDUCIARIO, directamente de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO lo cual podrá realizar de forma previa a la entrega de fondos a el Agente de Pago, Registro y Transferencia de conformidad con los literales a y b anteriores.

(d) Cualquier remanente adicional, previa cancelación de los gastos generados por el presente fideicomiso, será devuelto a EL FIDEICOMITENTE.

Al extinguirse este fideicomiso, EL FIDUCIARIO (i) dará cuenta de su gestión a EL FIDEICOMITENTE mediante un informe detallado, y, en aquellos casos en que todavía mantenga EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, (ii) se lo transferirá a EL FIDEICOMITENTE, pudiendo sólo retener la suma correspondiente a los honorarios, gastos y comisiones no pagadas y autorizadas mediante este contrato.

<u>Remoción y Renuncia del Fiduciario</u>:

El Fiduciario está facultado para renunciar a su cargo en cualquier momento, sin necesidad de invocar causa justificada para ello o de realizar procedimiento judicial alguno, sin responsabilidad alguna, en cuyo caso deberá dar al Fideicomitente y a los Tenedores Registrados un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días calendario, a fin de que el Fideicomitente nombre a un nuevo fiduciario, y si no lo designa en dicho plazo, entonces esto constituirá una causal de vencimiento de los Bonos.

Igualmente queda convenido que la Fideicomitente tendrá derecho a designar en cualquier momento a un nuevo fiduciario en reemplazo del Fiduciario, para lo cual deberá notificar, por escrito, de tal decisión al Fiduciario con al menos sesenta (60) días calendarios de anticipación a la fecha en que

A

se hará efectiva tal sustitución, pudiendo el Fideicomitente y el Fiduciario renunciar al resto del plazo de común acuerdo.

En caso de renuncia o en caso de la designación de un nuevo fiduciario, el Fiduciario deberá entregar a la Fideicomitente y al nuevo fiduciario toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte de los dineros inicialmente recibidos.

La renuncia o remoción y correspondiente sustitución del Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del fideicomiso, por lo cual el Patrimonio Fideicomitido continuará afecto al fideicomiso, independientemente de quien actúe como fiduciario sustituto, y el fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias.

El hecho que EL FIDUCIARIO ejerza su facultad de renunciar a su cargo de fiduciario, en la forma antes señalada, no se derivará ninguna responsabilidad para EL FIDUCIARIO.

El Contrato de Fideicomiso no contempla la figura de "Fiduciario Sustituto".

El Contrato de Fideicomiso no contempla instrucciones del Fideicomitente en cuanto a que el Fiduciario le esté prohibido o no: (1) invertir los bienes fideicomitidos en acciones de la empresa fiduciaria, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros, (ii) otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas, (iii) adquirir por sí por interpósita persona, los bienes dados en fideicomiso.

EL FIDEICOMITENTE deberá notificar por escrito a EL FIDUCIARIO toda solicitud para incluir un nuevo bien al patrimonio del Fideicomiso ya sea como un bien adicional o en sustitución de bienes que formen ya parte del patrimonio del Fideicomiso, en cuyo caso EL FIDUCIARIO decidirá la inclusión o no del activo de que se trate.

Cuando EL FIDEICOMITENTE desee la exclusión de activos del Fideicomiso, deberá notificar por escrito a EL FIDUCIARIO una solicitud para excluir los activos. EL FIDUCIARIO tomará la decisión de liberar los activos del Fideicomiso siempre y cuando el valor de los activos que permanezcan dentro del PATRIMONIO FIDEICOMITIDO sea igual o mayor al CIENTO TREINTA POR CIENTO (130%) del valor de LOS BONOS emitidos y en circulación.

Una vez EL FIDUCIARIO proceda a liberar total o parcialmente LOS BIENES FIDEICOMITIDOS objeto de la petición, procederá a hacer los registros de inventario correspondientes en el patrimonio y la contabilidad del Fideicomiso, y actualizará los valores de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, tomando en consideración que el valor de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO nunca deberá ser menor al CIENTO TREINTA POR CIENTO (130%) del valor de LOS BONOS emitidos y en circulación.

<u>Prohibiciones y limitaciones del Fiduciario</u>:

El Contrato de Fideicomiso no contempla prohibiciones y limitaciones especiales impuestas al Fiduciario en el ejercicio del fideicomiso, salvo la prohibición de permitir que el valor total de los bienes que forman parte del patrimonio del fideicomiso sea inferior a 130% del valor de Bonos emitidos y en circulación y la prohibición de permitir al Fiduciario retirar fondos de la Cuenta de Reserva, cuando producto de dicho retiro, los fondos en dicha cuenta sean inferiores a aquel que sea equivalente a por lo menos lo correspondiente para el pago de un periodo semestral de intereses. De conformidad con el artículo 25 de la Ley, No.1 de 1984, por la cual se regula el fideicomiso en Panamá y se adoptan otras disposiciones, conforme la misma fue modificada por la Ley 31 de 30 de diciembre de 1991, el Decreto Ley 5 de 2 de julio de 1997, la Ley 6 de 2 de febrero de 2005 y la

A

Ley 21 de 10 de mayo de 2017, el Fiduciario tendrá todas las acciones y derechos inherentes al dominio, pero quedará sujeto a los fines del fideicomiso y a las condiciones y las obligaciones que le imponga la Ley y el instrumento de fideicomiso.

Reglas de acumulación, distribución o disposición de los bienes, rentas y productos de los bienes del fideicomiso:

El patrimonio del fideicomiso consiste en 9 bienes inmuebles, ya antes descritos, así como dinero en efectivo para será depositados en una cuenta de reserva en el MULTIBANK INC., a nombre de MULTI TRUST INC., en calidad de fiduciario del fideicomiso. Dicha cuenta de reserva mantendrá fondos equivalentes a por lo menos lo correspondiente para el pago de un periodo semestral de intereses.

El patrimonio del fideicomiso, en valor, nunca podrá ser menor del CIENTO TREINTA POR CIENTO (130%) del valor de los Bonos emitidos y en circulación.

Los fondos en la cuenta de reserva podrán ser invertidos en cuentas de ahorro, depósito a plazo fijo y/o en títulos valores líquidos que sean aceptables al FIDEICOMITENTE y el FIDUCIARIO.

El Fiduciario podrá retirar fondos de la Cuenta de Reserva, siempre y cuando la misma mantenga en todo momento fondos equivalentes a por lo menos lo correspondiente para el pago de un periodo semestral de intereses.

El Fiduciario podrá segregar y vender lotes de terreno de los bienes inmuebles que formen parte del PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, siempre que el valor de la totalidad de los bienes inmuebles que se mantengan dentro del PATRIMONIO FIDEICOMITIDO en todo momento garanticen por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del valor de los Bonos emitidos y en circulación. En consecuencia, en caso que el remanente de los bienes inmuebles que formen parte del PATRIMONIO FIDEICOMITIDO continúe garantizando por lo menos el ciento treinta por ciento (130%) del valor de los Bonos emitidos y en circulación, no se requerirá la sustitución de estos bienes por otros bienes.
EL FIDEICOMITENTE deberá notificar por escrito a EL FIDUCIARIO toda solicitud para incluir un nuevo bien al patrimonio del Fideicomiso, ya sea como un bien adicional o en sustitución de bienes que formen ya parte del patrimonio del Fideicomiso, en cuyo caso EL FIDUCIARIO decidirá la inclusión o no del activo de que se trate.

Cuando EL FIDEICOMITENTE desee la exclusión de activos del Fideicomiso, deberá notificar por escrito a EL FIDUCIARIO una solicitud para excluir los activos. EL FIDUCIARIO tomará la decisión de liberar los activos del Fideicomiso siempre y cuando el valor de los activos que permanezcan dentro del PATRIMONIO FIDEICOMITIDO sea igual o mayor al CIENTO TREINTA POR CIENTO (130%) del valor de LOS BONOS emitidos y en circulación.

Una vez EL FIDUCIARIO proceda a liberar total o parcialmente LOS BIENES FIDEICOMITIDOS objeto de la petición, procederá a hacer los registros de inventario correspondientes en el patrimonio y la contabilidad del Fideicomiso, y actualizará los valores de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, tomando en consideración que el valor de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO nunca deberá ser menor al CIENTO TREINTA POR CIENTO (130%) del valor de LOS BONOS emitidos y en circulación.

<u>Caución especial de buen manejo</u>:

El Fiduciario no está obligado a dar caución ni fianza especial alguna de buen manejo a favor de El Fideicomitente o de los Tenedores Registrados de los Bonos.

Extinción del Fideicomiso:

El Contrato de Fideicomiso que garantiza los Bonos emitidos por el Emisor se extinguirá por cualquiera de las siguientes causas:

a. El pago total de los intereses y capital de los Bonos de todas las Series;
b. Por la liquidación de EL PATRIMONIO FIDEICOMITIDO, efectuada por EL FIDUCIARIO para el pago a los Beneficiarios de las obligaciones garantizadas, en caso de incumplimiento de pago por parte de EL EMISOR a los TENEDORES REGISTRADOS de los Bonos.
c. Cualesquiera otras causas previstas por la Ley No.1 de 1984, por la cual se regula el fideicomiso en Panamá y se adoptan otras disposiciones, conforme la misma fue modificada por la Ley 31 de 30 de diciembre de 1991, el Decreto Ley 5 de 2 de julio de 1997, la Ley 6 de 2 de febrero de 2005 y la Ley 21 de 10 de mayo de 2017.

Una vez se extinga el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario dará cuenta de su gestión al Fideicomitente mediante un informe detallado de su gestión fiduciaria dentro de un plazo no mayor de quince (15) días calendario contados a partir de la extinción del referido contrato. Luego de pagado el capital de los Bonos, así como los honorarios, gastos y comisiones no pagados y autorizados mediante dicho contrato, se procederá de la siguiente forma:

De existir un remanente del Patrimonio Fideicomitido, el mismo le será entregado al Fideicomitente mediante fondos inmediatamente disponibles.

Copias del Contrato de Fideicomiso:

El Fiduciario suministrará a los Tenedores Registrados de los Bonos, a requerimiento por escrito y a expensas de éstos, copia del presente Contrato de Fideicomiso de Garantía.

Vínculos o relaciones comerciales entre el fiduciario, sociedades afiliadas o subsidiarias del Fiduciario, persona controladora del fiduciario y el Emisor:

Multibank, Inc., quien actúa como estructurador y es además suscriptor de esta emisión, Multi Securities, Inc., quien es el Agente de Pago, registro y Transferencia así como la Casa de Valores y Puesto de Bolsa de esta emisión, y Multi Trust, Inc., fiduciario del Fideicomiso de Garantía, son partes relacionadas.

Obligaciones pendientes del Emisor con el Fiduciario:

A la fecha de este Prospecto Informativo, ni el Emisor, ni sociedades afiliadas a este, subsidiarias de éste o persona controladora de este tienen obligaciones pendientes con el fiduciario o alguna de sus afiliadas, subsidiarias o persona controladora.

Ni el Fiduciario ni ninguna de sus subsidiarias o persona controladora es tenedor de valores del Emisor o se prevé que será tenedor de los Bonos.

K. Principal Fuente de Repago

Mientras no se hayan realizado las ventas de las unidades residenciales, comerciales a ser desarrolladas en el fututo macro proyecto urbanístico denominado Hacienda Santa Cecilia a

construir en las Fincas en Garantía, la principal fuente de repago del capital e intereses de los Bonos serán los aportes que realizarán los accionistas del Emisor, siendo éstos Desarrollo Altos del Este, S.A. y Tanara Properties, S.A., cuyos flujos provendrán a su vez de sus respectivos accionistas, y/o de préstamos otorgados por empresas relacionadas, quienes son empresas operativas que se detallan en este Prospecto Informativo, Capítulo IV Información del Emisor, literal E, Estructura Organizativa. Sujeto a lo antes indicado la principal fuente de repago de capital de los Bonos será:

- la venta de las propiedades del macro proyecto urbanístico denominado Hacienda Santa Cecilia a ser desarrollado en las Fincas en Garantía;
- los activos líquidos libres del Emisor
- Efectivo disponible en la Cuenta de Reserva
- Los flujos provenientes del macro proyecto urbanístico a ser desarrollado.

En caso tal de que los accionistas a través de sus empresas relacionadas deban proveer los flujos, lo harán a través de préstamos a su empresa relacionada Promotora Santa Cecilia, en donde cada grupo accionario proveerá la liquidez proporcional a su participación. Los flujos principales de los accionistas vendrás de sus otras empresas operativas, las cuales generan flujos y están detalladas más adelante.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR:

A. Historia y desarrollo del Emisor:

El Emisor es una sociedad anónima organizada de conformidad con las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública 549 del 28 de Enero de 2014 de la Notaría Undécima del Circuito, Provincia de Panamá, inscrita en la Ficha 825384, Documento 2544077 del Departamento de Personas del Registro Público de la República de Panamá. Su duración es perpetua. Sus oficinas están ubicadas en Punta Pacífica, Torre de Las Américas, Piso 10, Oficina 1001 Ciudad de Panamá, República de Panamá. Su apartado postal es 0832-2281 Panamá, República de Panamá, su teléfono es (507) 216-8005, su fax es (507) 204-5711, el correo electrónico del Emisor es jorgea@grupoti.com.

El Emisor es una sociedad anónima creada con el propósito especial de servir como Emisor de los Bonos, también de desarrollar, construir y promover a fututo el macro proyecto urbanístico conocido como Hacienda Santa Cecilia (el "Proyecto"). Para más información del proyecto referirse al Capítulo IV, literal C de este Prospecto Informativo. En consecuencia, no se ha ocasionado ningún evento de importancia en el desarrollo de negocios por parte del Emisor.

El Emisor tiene una subsidiaria, Praderas de Tanara, S.A., y no cuenta con sucursales.

La duración del Emisor, conforme consta en su Pacto Social, es perpetua.

A la fecha, el Emisor ha adoptado como normas de gobierno corporativo lo siguiente:
Las directrices de la compañía son tomadas en junta directiva, siempre en consenso, y transmitidas al presidente para ser ejecutadas por el Gerente General (administración), la junta directiva periódicamente.

Información sobre los principales gastos de capital y disposición de activos, incluyendo la distribución de estas inversiones geográficamente (localmente) y su método de financiamiento (interno o externo):

El gasto de capital de la empresa mayoritariamente, ha sido utilizado para la compra de activos, específicamente para la compra de acciones de una empresa que es dueña de terrenos. Por lo tanto, en los activos al 31 de marzo de 2017 reflejan un valor en terrenos por $12,899,888.00. Estos

terrenos se ubican en Panamá, Distrito de Chepo. El Emisor no cuenta con inversiones o activos fuera de Panamá. Para la compra de los terrenos, se solicitó un préstamo a Multibank, banco local. Este préstamo será cancelado con la emisión de los Bonos. Por lo tanto la fuente de financiamiento será local.

Capitalización y endeudamiento: La única entidad financiera y de crédito con que mantiene relación el Emisor es Multibank, con quien mantiene una cuenta corriente, y además una facilidad crediticia por la suma de doce millones ochocientos noventa y nueve mil ochocientos ochenta y ocho dólares americanos con 00/100 (US$12,899,888.00) requerido por el Emisor para la compra del 100% de las acciones de Praderas de Tanara, S.A.

No existe oferta de compra o intercambio por terceras partes, incluyendo a las empresas afiliadas y sociedades controladoras respecto de las acciones del Emisor, o del Emisor respecto de las acciones de otras compañías que haya ocurrido durante el último ejercicio fiscal.

B. Capital Accionario:

El capital social autorizado del Emisor está compuesto de 12,000 acciones comunes sin valor nominal, nominativas.

De acuerdo al Pacto Social del Emisor, su capital será por lo menos igual a la suma total que la sociedad reciba por la emisión de acciones sin valor nominal más las sumas que se incorporen al capital social de acuerdo con las resoluciones de la Junta Directiva.

Los certificados de acciones serán emitidos únicamente en forma nominativa, y por la suma, por acción, determinada por la Junta Directiva.

El Capital Accionario del Emisor al cierre de 31 de diciembre de 2016 es el siguiente:

Acciones Autorizadas: 12,000
Acciones Emitidas y Completamente Pagadas: 12,000
Acciones Emitidas no Completamente Pagadas: 0

El Emisor no cuenta con acciones en tesorería.

El Emisor no cuenta con capital autorizado pero no emitido, ni tampoco tiene un compromiso de incrementar el capital.

El Emisor no cuenta con valores en circulación consistentes en derechos de suscripción, preferentes o no, o valores convertibles.

De conformidad con acuerdo de accionistas del Emisor, en cada nueva emisión de acciones que hiciere el Emisor, los accionistas tendrán el derecho preferente de adquirir las Acciones por emitirse en la misma proporción de acciones que ostenten en el Emisor en ese momento. Toda emisión de acciones de la sociedad debe ser aprobada previamente por mayoría calificada en asamblea de accionistas.

En caso de que alguno de los accionistas no efectúe su respectivo pago dentro de los sesenta (60) días calendario siguientes a la notificación que haga la Junta Directiva. entonces el resto de los accionistas tendrán el derecho de comprar las acciones de la nueva emisión en la proporción que ostenten en la sociedad, o si lo decidieren por unanimidad, ofrecerlas a un tercero.

C. Descripción del Negocio:

1. Giro normal de negocios:
El Emisor es una sociedad anónima de propósito especial constituida con el fin de servir como Emisor de los Bonos, y además para la construcción, desarrollo, venta de los bienes inmuebles que formarán parte de un macro proyecto urbanístico, por lo que el éxito de sus operaciones dependerá de la demanda que exista en el mercado para la compra de estos productos, la cual ha adquirido el 100% de las acciones de Praderas de Tanara, S.A., la cual es propietaria de todos los bienes inmuebles que formarán parte del patrimonio del Fideicomiso de Garantía.

El negocio principal de Praderas de Tanara, S.A. es la adquisición de propiedades para futuros desarrollos inmobiliarios, cuyo Promotor será el Emisor, lo que implica la construcción y promoción de los mismos. De esta manera, el Emisor participará en el sector de la construcción comercial y residencial, específicamente en el estrato de interés social.

Toda la información contenida en esta sección IV.D está basada en el plan maestro inicial de desarrollo inmobiliario. Por tanto, toda la información presentada a continuación es considerada propiedad intelectual del Emisor. Dicha información no deberá ser reproducida fuera del contexto del presente Prospecto Informativo, y en tal caso, sólo con el propósito de ofrecer la presente Emisión a potenciales inversionistas.

Hacienda Santa Cecilia

a) Descripción General

El macro proyecto urbanístico inicialmente denominado Hacienda Santa Cecilia, es un proyecto residencial, comercial a ser desarrollado a fututo en las Fincas a dar en Garantía. Los flujos de caja a generar por este proyecto constituirá la principal fuente de repago del capital e intereses de los Bonos a futuro, mientras se ponga en marcha este desarrollo, los accionistas serán los encargados del respaldo del pago de capital e intereses con los flujos que provienen de sus empresas operativas.

Se proyecta la realización de este macro proyecto "complejo residencial y comercial" a partir de los próximos cinco años.

Se estima que albergará más de 12 mil viviendas en el segmento de interés preferencial con proyecciones de ventas por el orden de US$500 millones. Ofrecerá viviendas desde 64m2 de construcción y lotes típicos de 140m2, compuestas de:

45.72m2 área cerrada.
18.42 m2 área abierta.
140m2 de lote de terreno.
1 puesto de estacionamiento.
Un baño, 2 recámaras, sala, comedor y cocina.
Todas las viviendas se entregan con acabados.

Este desarrollo incluye urbanismo con abundantes áreas verdes (con parques y lugares de esparcimiento para los propietarios).

Desarrollo a realizar en 10 etapas iniciales (concepto de clúster sobre los que giran las nuevas comunidades). Desarrollo de áreas institucionales (escuelas, canchas deportivas y centro comunales).

b) Ubicación

El futuro macro proyecto urbanístico estará ubicado en elDistrito de Chepo, Ciudad de Panamá. Entre las bondades de esta ubicación tenemos: zona con mayor opción de vías alternas (corredor norte, corredor sur), proximidad a Mall La Doña, Machetazo de la 24, Megamall, A 15 min. aprox. de la Línea 2 del Metro por construir y el Parque Logístico Panamá - Zona Franca, para instalación

c) Productos:

Este desarrollo inicialmente ofrecerá lotes para desarrollo comercial y venta de unidades residencial. Sin embargo, el Emisor se reserva el derecho de modificar este plan para ajustarse a la situación de mercado.

d) Mercado Objetivo

El macro proyecto urbanístico estará enfocado en el mercado preferencial y ciertas empresas con necesidades para desarrollos de pequeños locales comerciales.

e) Actualización – Ventas

El master plan del desarrollo está en su etapa inicial de mercadeo. Por tanto, no se han cerrado contratos de promesa de compra-venta con terceros.

f) Canales de distribución

El proyecto será ofrecido a través de varios canales de distribución:
Clientes nacionales y/o clientes extranjeros que residen en Panamá: Exclusivamente a través de canales directos. Es decir, a través de las oficinas de las empresas promotoras participantes.

g) Infraestructura

A continuación se describen los principales componentes de infraestructura que contemplaran el macro proyecto urbanístico:

Vialidades: Se tendrán vías internas, vías principales y otras secundarias, las cuales contarán con diseños y construcción que brinden un buen desempeño prolongado en diferentes condiciones operacionales.
Accesos: Se contará con accesos directos a la porción del terreno.
Electricidad: Para asegurar el suministro de energía eléctrica el Proyecto contará con una subestación, con dimensiones de acuerdo a la magnitud del Proyecto.
Agua Potable: El sistema de agua potable se alimentará con una línea principal, esto es para que todos los lotes tengas suministro de agua sin ningún problema.
Sistema Sanitario: Este sistema contará con tuberías de diámetro suficiente para el desalojo rápido de las aguas servidas, las cuales irán a la estación de bombeo para luego ser enviadas a la planta de tratamiento.
Sistema Pluvial: Se construirán tragantes y tuberías en número y dimensiones para un desalojo rápido de las lluvias y evitar posibles inundaciones.

2. Descripción de la Industria:

El mercado de la construcción en Panamá está compuesto de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo de la utilización final de los inmuebles:

d. Residencial: El sector de bienes raíces residencial, se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos.
e. Comercial: El sector de bienes raíces comercial está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficinas.
f. Industrial: El sector de bienes raíces industrial está compuesto principalmente de fábricas, plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros.

Recientemente, inversionistas de países desarrollados y de la región consideran a Panamá como un lugar propicio para invertir, por su estabilidad monetaria, las oportunidades que ofrece la posición geográfica, el prudente manejo fiscal-financiero, la política de incentivos económicos por parte del gobierno y el respeto a los derechos de propiedad. Estas características crean un ambiente propicio para establecer sedes regionales de empresas multinacionales y atender operaciones en Latinoamérica y el Caribe.

A su vez, los problemas político-económicos en países vecinos inducen la búsqueda de alternativas donde ubicar operaciones centrales o regionales en países que ofrezcan estabilidad económica, política y social y la protección del capital invertido. El gobierno de Venezuela, por ejemplo, a raíz de su política interna y externa, continúa disuadiendo a inversionistas extranjeros y nacionales que buscan estabilidad económica y protección de su capital. Colombia, aunque goza de una reciente mejoría económica, sigue sufriendo de violencia e inseguridad en el país y, al igual que Venezuela, mantiene restricciones al libre flujo de capitales que desfavorecen a inversionistas extranjeros.

Entre las tendencias recientes más importantes, está el alza en los precios de los insumos para construcción, específicamente cemento, piedra, arena, concreto, madera, acero, y aluminio.

La construcción en Panamá experimentó un crecimiento del 4.55% en febrero de 2017 con respecto al mismo periodo del año pasado y alcanzó una inversión de 188.4 millones de dólares.

Las nuevas construcciones alcanzaron los 130.4 millones dólares y las reformas o reparaciones 58.2 millones.

La industria de la construcción creció un 6.8% en 2016, año en que aportó 8,000 millones de dólares al Producto Interno Bruto (PIB) de Panamá.

Las cifras de la Contraloría General de la República detallan que el valor de las nuevas construcciones, adiciones y reparaciones a junio llegó a $1.160 millones, liderado por la provincia de Panamá, con $770 millones, seguido de David, Santiago, Chitré, Aguadulce y La Chorrera, con $676 millones.

En el caso de la provincia de Panamá, el crecimiento en el valor de las nuevas construcciones respecto al primer semestre de 2017 fue de 25%.

En cuanto al tipo de construcción, se registraron nuevas construcciones, adiciones y reparaciones por $552 millones en proyectos residenciales, y $484 millones en proyectos no residenciales.

Panamá es el país de la región que concentra la mayor inversión, con un aproximado de $729 millones en proyectos de edificios de apartamentos, correspondiente a 61 estudios de impacto ambiental presentados entre mayo de 2016 y abril de 2017.

República de Panamá
CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA
Instituto Nacional de Estadística y Censo

PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS MENSUALES EN LA REPÚBLICA: ENERO-JULIO 2016-17

4. Construcción

Período	Valor de los permisos de construcciones, adiciones y reparaciones particulares (en miles de balboas) (1)														
	TOTAL					Residenciales					No Residenciales				
	TOTAL	Panamá	Colón	David, Chitré, Santiago, Aguadulce y La Chorrera	Arraiján	Total	Panamá	Colón	David, Chitré, Santiago, Aguadulce y La Chorrera	Arraiján	Total	Panamá	Colón	David, Chitré, Santiago, Aguadulce y La Chorrera	Arraiján
									Enero-julio						
2013	914,085	638,946	91,764	131,458	51,917	493,535	360,904	3,425	87,212	41,995	420,550	278,042	88,339	44,246	9,922
2014	1,036,499	797,857	33,082	149,996	55,564	522,024	385,124	3,960	88,111	44,829	514,475	412,733	29,122	61,885	10,735
2015	1,189,004	887,919	41,284	173,868	85,932	651,129	461,852	16,456	106,439	66,382	537,875	426,067	24,828	67,429	19,550
2016	**999,555**	**685,181**	**60,158**	**185,515**	**68,701**	**571,846**	**417,908**	**1,422**	**106,350**	**46,167**	**427,708**	**267,273**	**58,736**	**79,165**	**22,534**
Enero	152,312	123,975	4,888	18,422	5,027	52,274	36,487	59	13,756	1,973	100,038	87,489	4,830	4,666	3,054
Febrero	183,967	111,085	37,255	26,940	8,687	118,776	92,986	99	19,283	6,408	65,191	18,099	37,156	7,657	2,278
Marzo	164,786	125,279	1,644	24,117	13,747	86,522	67,716	404	9,910	8,492	78,264	57,563	1,240	14,207	5,255
Abril	153,212	114,552	3,497	20,397	14,766	93,124	70,098	86	12,799	10,142	60,087	44,454	3,412	7,598	4,624
Mayo	110,231	51,242	1,994	42,753	14,241	53,057	29,558	83	13,481	9,935	57,174	21,683	1,911	29,272	4,307
Junio	131,381	92,318	10,142	20,614	8,307	80,721	63,298	293	10,523	6,608	50,660	29,020	9,850	10,092	1,699
Julio	103,665	66,730	736	32,273	3,926	87,372	57,755	399	26,599	2,609	16,293	8,965	338	5,674	1,317
2017 (P)	**1,309,247**	**923,532**	**98,805**	**186,124**	**100,785**	**809,884**	**641,576**	**4,956**	**98,905**	**64,447**	**499,363**	**281,956**	**93,849**	**87,220**	**36,338**
Enero	95,441	41,081	29,835	19,583	4,942	31,958	18,897	2,530	6,272	4,259	63,482	22,184	27,305	13,310	683
Febrero	211,561	169,105	499	31,282	10,675	147,795	134,854	411	8,814	3,717	63,766	34,251	88	22,468	6,959
Marzo	234,922	133,417	57,080	36,250	8,175	90,248	61,974	313	23,172	4,789	144,675	71,443	56,767	13,078	3,386
Abril	214,052	178,514	1,966	19,572	14,000	132,946	105,386	413	14,429	12,718	81,106	73,128	1,553	5,143	1,283
Mayo	170,091	137,417	6,127	18,125	8,422	133,098	111,242	937	14,171	6,749	36,993	26,176	5,190	3,954	1,673
Junio	191,980	110,921	744	38,800	41,515	123,412	82,397	277	15,474	25,264	68,568	28,524	466	23,326	16,251
Julio	191,198	153,077	2,553	22,513	13,056	150,426	126,827	75	16,572	6,953	40,772	26,250	2,478	5,941	6,104
									Variación porcentual acumulada enero-julio						
2014/2013	13.4	24.9	-63.9	14.1	7.0	5.8	6.7	15.6	1.0	6.7	22.3	48.4	-67.0	39.9	8.2
2015/2014	14.7	11.3	24.8	15.9	54.7	24.7	19.9	315.5	20.8	48.1	4.5	3.2	-14.7	9.0	82.1
2016/2015	-15.9	-22.8	45.7	6.7	-20.1	-12.2	-9.5	-91.4	-0.1	-30.5	-20.5	-37.3	136.6	17.4	15.3
2017/2016	31.0	34.8	64.2	0.3	46.7	41.6	53.5	248.6	-7.0	39.6	16.8	5.5	59.8	10.2	61.3
									Variación porcentual mensual 2017/2016						
Enero	-37.3	-66.9	510.3	6.3	-1.7	-38.9	-48.2	4,195.4	-54.4	115.9	-36.5	-74.6	465.4	185.3	-77.6
Febrero	15.0	52.2	-98.7	16.1	22.9	24.4	45.0	316.1	-54.3	-42.0	-2.2	89.2	-99.8	193.4	205.4
Marzo	42.6	6.5	3,372.8	50.3	-40.5	4.3	-8.5	-22.5	133.8	-43.6	84.9	24.1	4,479.1	-7.9	-35.6
Abril	39.7	55.8	-43.8	-4.0	-5.2	42.8	50.3	382.6	12.7	25.4	35.0	64.5	-54.5	-32.3	-72.3
Mayo	54.3	168.2	207.2	-57.6	-40.9	150.9	276.3	1,027.9	5.1	-32.1	-35.3	20.7	171.6	-86.5	-61.2
Junio	46.1	20.2	-92.7	88.2	399.8	52.9	30.2	-5.2	47.1	282.3	35.3	-1.7	-95.3	131.1	856.5
Julio	84.4	129.4	246.6	-30.2	232.5	72.2	119.6	-81.2	-37.7	166.5	150.2	192.8	633.5	4.7	363.4

3. Principales mercados en que compite:

Emisor es una sociedad anónima creada con el propósito especial de actuar como Emisor de la presente Emisión y también de desarrollar, construir y promover a fututo el macro proyecto urbanístico conocido como Hacienda Santa Cecilia. A la fecha el Emisor no cuenta con ningún tipo de operación de este tipo, pero a futuro, por la actividad que realizará debido a que será el Promotor del Proyecto, se podrían identificar como competidores empresas promotoras de bienes raíces en Panamá, como Provivienda, Grupo los Pueblos, Altos del Maria, Amarilo Casas Bellas, Casas Grandes, Divisa. Corcione, Grupo Inmobiliario Universal, Cosmopolitan, Grupo Residencial Haus, Grupo Shahani, Sucasa entre otros.

El listado previamente indicado son considerados competidores en el mercado y forman parte de los principales desarrolladores inmobiliarios de Panamá.

EVOLUCIÓN DE LA VENTA DE VIVIENDAS EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

Para el análisis de las ventas de viviendas consulté los resultados y proyecciones del Consejo Nacional de Promotores de Vivienda Convivienda de los años 2013 al 2016 del cual el 68.97% de las empresas promotoras del área metropolitana eran participantes en el 2013; 76 %, en el 2014 y 80%, en el 2016. Las ventas de viviendas en el país del 2008 al 2016 han aumentado progresivamente y de manera significativa en el año 2011 cuando hubo un aumento del 24% con respecto a las unidades vendidas en el año 2010. Disminuyendo en el año en el 2014, cuando sólo hubo un aumento del 1 % con respecto a las unidades vendidas en el año 2013 y finalmente en el año 2016 aumentó un 7 % con respecto al año anterior.

En los años 2014 y 2016el 79% del total de unidades de viviendas vendidas eran casas unifamiliares y el 21% eran apartamentos. En cuanto al precio, al realizar la sumatoria de las multiplicaciones de los promedios de los rangos de precio de venta por las unidades calculamos los montos de venta por tipo en el país, resultando en que en el 2014 el 64% del monto total de viviendas vendidas eran de casas unifamiliares y el 36% eran de apartamentos y en el 2016 el 59% del monto total de viviendas vendidas eran de casas unifamiliares y el 41% era de apartamentos.

Un desastre natural podría afectar adversamente el proyecto que se desarrollará en los bienes inmuebles que conforman el Fideicomiso de Garantía. Por tanto, los Tenedores Registrados están expuestos al impacto que un desastre natural pueda tener tanto el futuro macro proyecto a desarrollar.

El desarrollo del proyecto antes mencionado está sujeto a la obtención previa de los permisos respectivos por parte de diversas autoridades de la República de Panamá, propios de esta actividad, así como de la obtención del financiamiento de dicho proyecto, en el cual participa el desarrollador y por último las entidades financieras.

Para el desarrollo de cualquier proyecto inmobiliario en la República de Panamá es necesaria la intervención de las siguientes autoridades, las encargadas de aprobar temas de permisología, cuyas funciones las mencionamos a continuación:

ANAM (Autoridad Nacional del Ambiente): La ANAM supervisa la aplicación de las debidas normas ambientales. Contrate a un ingeniero ambiental para realizar un Estudio de Impacto Ambiental (ESIA) del proyecto. El ESIA toma alrededor de un mes en llevarse a cabo y

aproximadamente tres a doce meses para su aprobación, dependiendo de la complejidad del proyecto.
ATP (Autoridad de Turismo de Panamá): Si el proyecto es únicamente "residencial" y no "relacionado con el turismo", la aprobación por la ATP no será necesaria. Cuando el proyecto tenga todos los estudios y demás permisos, entregue los planos para su revisión a un arquitecto de la ATP.

MIVI (Ministerio de Vivienda): El MIVI aprueba la zonificación del proyecto. En áreas muy rurales que no tengan leyes de zonificación específicas, la zonificación no es un problema. Los planos del pre-proyecto pueden ser aprobados a través del MIVI en aproximadamente uno a seis meses, dependiendo de la complejidad del mismo. Este permiso no puede dares hasta que la propiedad sea comprada. Los costos de aprobación del MIVI son mínimos, asumiendo que el Plan Maestro arquitectónico esté completo. Además, una reunión comunitaria puede ser requerida para informar a los vecinos sobre el proyecto, para que tengan la oportunidad de presentar cualquier queja u objeción.

MOP (Ministerio de Obras): El MOP aprueba la construcción de calles, carreteras, drenajes, aceras, etc. Usualmente, una vez que el MIVI apruebe el proyecto, el MOP también lo aprueba. El MOP requiere detalles específicos sobre los planes de carretera y drenaje, realizados por un ingeniero calificado.

MEF (Ministerio de Economía y Finanzas): El MEF supervisa asuntos fiscales y de impuestos, tales como impuestos a la propiedad, impuestos sobre la renta, etc. Contrate a un economista con licencia para preparar un estudio sobre las proyecciones financieras estimadas del costo del proyecto lo entregue al MEF, que entonces proveerá una resolución de aprobación. Obtener la mima sólo toma de dos a seis semanas..

MICI (Ministerio de Comercio y Industrias): El MICI supervisa las operaciones y permisos comerciales. La empresa de desarrollo debe obtener una licencia comercial como desarrollador de bienes raíces. Obtener la misma toma alrededor de cuatro a seis semanas.

Bomberos: El Departamento de Bomberos del área revisa los planes de arquitectura (primariamente los planes eléctricos) y realice una inspección física del área. Una vez determinado que no hay peligros de incendio, emiten una resolución de aprobación del proyecto, normalmente en conjunto con o después de la emisión de permisos del Municipio. Los costos de los permisos de los Bomberos son incluidos en los costos de los permisos del Municipio.

Municipio: El Municipio revisa los asuntos municipales de la ciudad o pueblo donde el proyecto está localizado. Entregue el plan maestro y todos los planos de la construcción al Municipio. Los costos de los permisos del Municipio varían según la oficina municipal. En general, estos permisos tienen un costo del 1% al 2% del costo de la construcción (de casas o estructuras).

Con sus permisos en mano, los desarrolladores pueden iniciar la construcción del proyecto. Lidiar con ocho agencias gubernamentales diferentes puede ser confuso; por lo tanto, contrate a un abogado de bienes raíces competentes para asegurarse de que el proceso de obtención de permisos sea rápido y sencillo.

4. Restricciones monetarias:

No existe legislación en la República de Panamá que afecte la importación o exportación de capital o la disponibilidad de efectivo para uso del Emisor.

5. Litigios legales:

Al 31 de diciembre de 2016 no existen litigios legales en los que el Emisor sea parte, que de ser resueltos en forma adversa, pudiese tener una incidencia o impacto significativo en el negocio o la condición financiera del Emisor.

6. Sanciones Administrativas:

El Emisor no ha sido objeto de sanciones por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, ni de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

D. Situación Económica Nacional:

- Desempeño año 2016:

Durante la última década, Panamá ha sido una de las economías de más rápido crecimiento en todo el mundo. El crecimiento medio anual fue del 7.2 por ciento entre 2001 y 2013, más del doble del promedio de la región. La economía panameña creció un 6.2 por ciento en 2014, un 5.8 por ciento en 2015, y para el 2016 la previsión es de un 6.0 por ciento, aumentando ligeramente al 6.1 y 6.2 por ciento en 2017 y 2018, respectivamente.

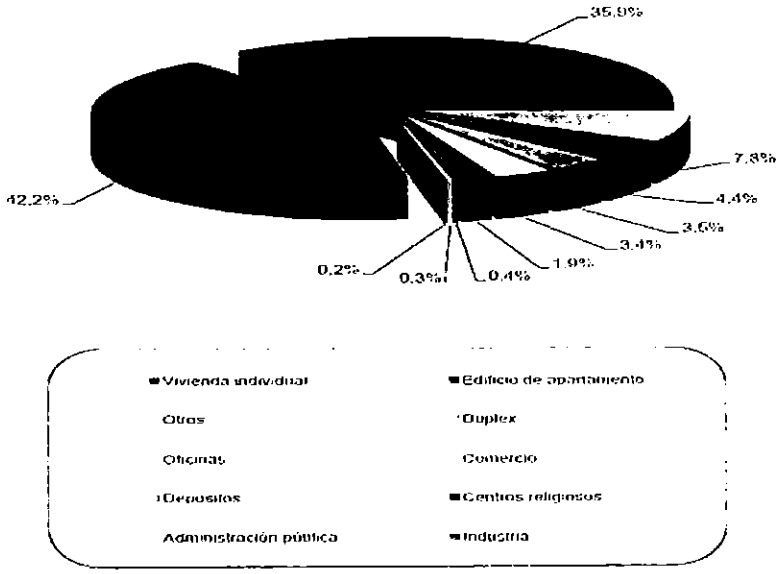
El sector de la construcción de Panamá se expandió en un 10 % en el primer trimestre del 2016, más de dos puntos por encima del crecimiento del mismo período de 2015, según informes del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). La construcción es uno de los sectores más dinámicos de la economía panameña,

El sector de la construcción creció un 7,8 % en el primer trimestre de 2015, y su aumento de hasta el 10 % entre enero y marzo de 2016 es consonante con la expectativa de que alcance hasta el 14 % en 2017.

Por su parte, el Sector inmobiliario en Panamá continúa en pleno goce de crecimiento dado el alto déficit habitacional, pese a las gestiones del Gobierno que para este quinquenio prevé construir 50,000 nuevas residencias, bajo una inversión de unos US$1.500 millones, mediante el plan Techos de Esperanza, que abarcará el 50% de estas viviendas.

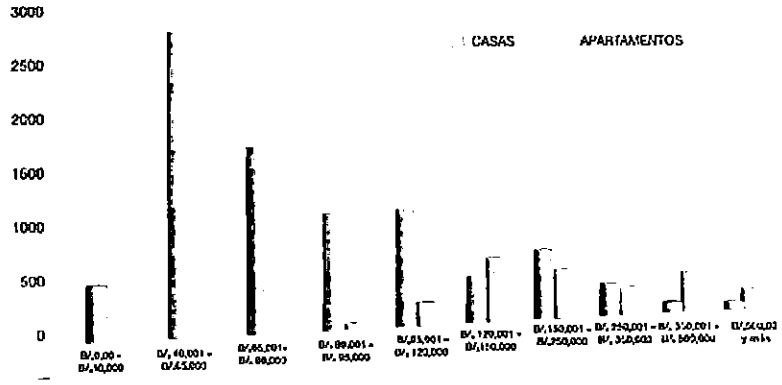
República de Panamá
CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA
Instituto Nacional de Estadística y Censo

Gráfica 1. CONSTRUCCIONES EN PROCESO EN EL DISTRITO DE PANAMÁ, POR ÁREA CONSTRUIDA, SEGÚN DESTINO: SEGUNDO TRIMESTRE DE 2016 (P)



UNIDADES POR RANGO DE PRECIO Y TIPO PROYECTADO 2016

RANGO DE PRECIO	CASAS	APARTAMENTOS	TOTAL
B/.0.00 - B/.10,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.40,001 - B/.45,000	2,173	[illegible]	2,173
B/.45,001 - B/.50,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.65,001 - B/.80,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.80,001 - B/.85,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.85,001 - B/.90,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.90,001 - B/.95,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.95,001 - B/.100,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.100,001 - B/.110,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.110,001 - B/.120,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.120,001 - B/.130,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.130,001 - B/.140,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.140,001 - B/.150,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.150,001 - B/.250,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.250,001 - B/.300,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.300,001 - B/.500,000	[illegible]	[illegible]	[illegible]
B/.500,001 y más	[illegible]	[illegible]	[illegible]
TOTAL	[illegible]	[illegible]	[illegible]



En el primer mes de este 2017 se registraron nuevas construcciones, reparaciones y adiciones por un total de $ 120,120,107, registrándose el mayor valor en el distrito de Panamá, con $41 millones, seguido de Colón, con $29 millones.

- **Bolsa de Valores:**

La Bolsa de Valores de Panamá fue fundada en 1990 y actualmente tiene 25 años de existencia. La misma se constituye como una sociedad anónima y hasta la fecha es la única en el medio. La Bolsa de Valores de Panamá (BVP) tiene una infraestructura que permite a las diversas empresas, establecidas o no en Panamá, financiarse en forma de bonos o papeles comerciales de deuda, o a través de capital accionario.

La función que ejerce toda Bolsa de Valores es de gran relevancia; ya que es el mercado organizado donde convergen la oferta y la demanda de valores con el propósito esencial de canalizar el ahorro a la inversión, y últimamente, la presencia del gobierno también se ha incrementado en el mercado.

Se considera que el mercado de valores es una opción viable para el que posee fondos discrecionales y desea mejorar los rendimientos de su dinero, así como también constituye una vía rápida para obtener financiamiento tanto de las grandes, como de las medianas y pequeñas empresas.

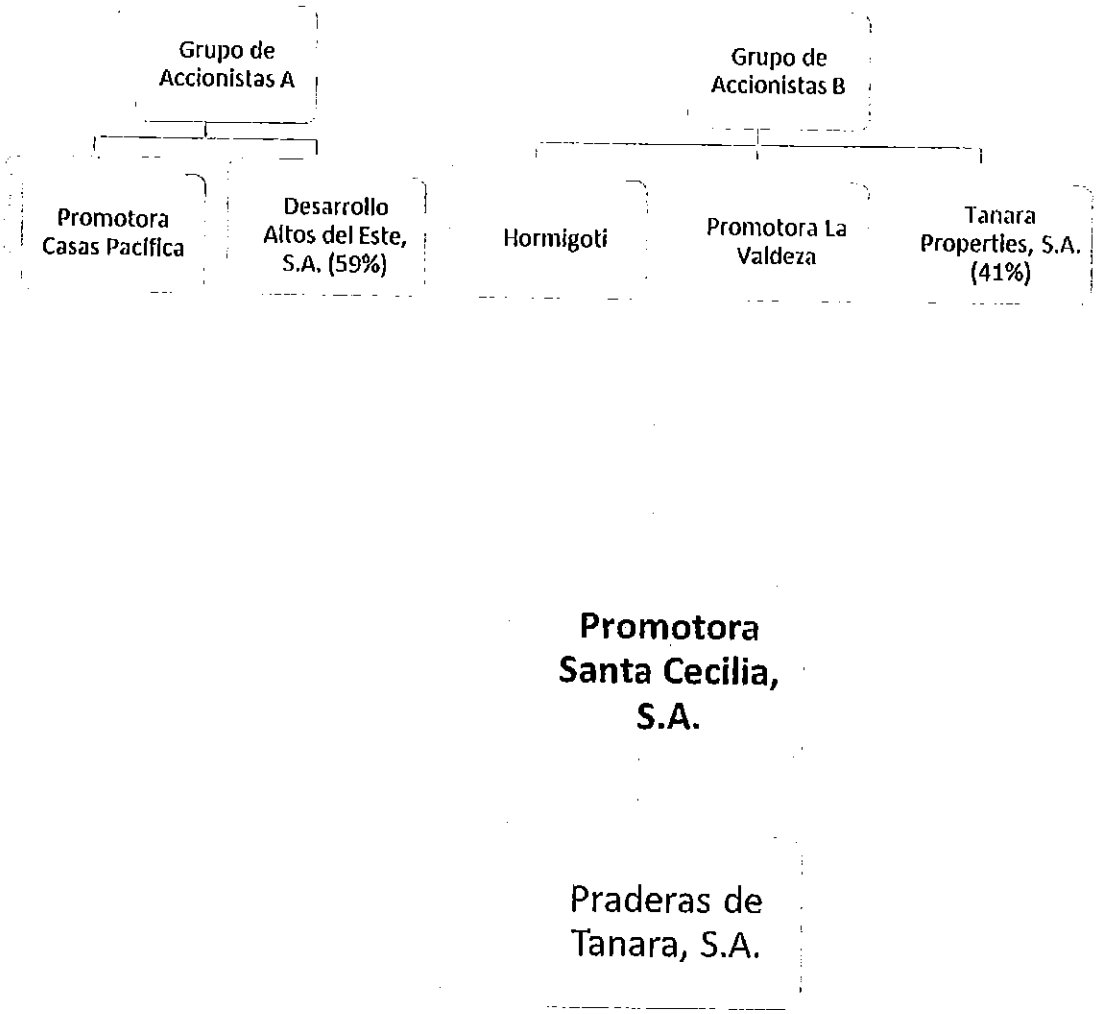
E. Estructura Organizativa:

La totalidad de las acciones comunes emitidas por el Emisor se encuentran a favor de dos sociedades, todas organizadas de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, a saber:

Desarrollo Alto Del Este, S.A.
Tanara Properties, S.A.

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor es dueño del 100% de las acciones de Praderas de Tanara, S.A.

A continuación un diagrama estableciendo la posición del Emisor y las sociedades accionistas:



Reseña de los Accionistas del Emisor:

(A) Desarrollo Alto del Este, S.A.

Desarrollo Alto del Este, S.A. es una sociedad debidamente constituida mediante escritura pública 8079 del 15 de abril de 2015, Notaría Cuarta del Circuito de Panamá, y registrada bajo folio No.155599823, cuyos beneficiarios finales en un 100% son los señores Norberto Delgado con un 82%, y el señor Alberto Btesh e hijos con un 18%.

Las actividades principales de Desarrollo Altos del Este, S.A. son vender y comprar bienes, muebles e inmuebles, administrar bienes raíces, desarrollar toda clase de proyectos, entre otras.

Promotora Casas Pacíficas, S.A. es una compañía relacionada al Emisor tal cual consta en el organigrama incluido en esta sección, cuyos beneficiarios finales son, en 30% el señor Norberto Delgado y en un 70% el señor Alberto Btesh e hijos, y la cual es la sociedad operativa "Promotora" encargada de desarrollar todos los proyectos inmobiliarios de los accionistas previamente mencionados.

Antecedentes del Grupo:

Promotora Casas Pacíficas, S.A. es una empresa inscrita y establecida en el Registro Público de Panamá el 30 de agosto de 2006, iniciando operaciones el año siguiente 2007, ubicada en el Centro Comercial Plaza Concordia, Vía España, Piso 2, Oficina 214, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Esta compañía fue creada con el propósito de desarrollar y administrar proyectos de viviendas tales como "Brisas del Mirador III, Mirador del Bosque II, Brisas Delux I", ubicadas dentro de la Ciudad Santa Fé, en el sector de Mañanitas, parte Este de la Ciudad de Panamá.

Desde el inicio de las operaciones la Compañía ha adquirido 123.04 hectáreas en el proyecto denominado Ciudad Santa Fe, donde a la fecha ha construido y vendido 1499 unidades residenciales, que representan el 19% del área adquirida.

Promotora Casas Pacificas nace con la visión de desarrollar comunidades habitacionales, a fin de brindar una mejor calidad de vida a precios accesibles a familias panameñas, de manera tal que pudiesen hacer realidad su sueño de tener no sólo una vivienda sino un hogar.

Empresa dedicada a la promoción y construcción inmobiliaria, cuyo objetivo principal es la creencia en la capacidad de asumir responsabilidades y demostrarlas, manteniendo en todo momento las raíces de la calidad, seriedad y eficiencia, las cuales han contribuido al crecimiento erguido y constante de la empresa.

Sus bases se fijan en una organización eficiente, una gestión dinámica y emprendedora, elaborando planes estratégicos que ayuden a maximizar la rentabilidad de las inversiones inmobiliarias. Son casi 10 años de experiencia en el sector de la construcción, promoción y administración inmobiliaria, desarrollando proyectos que poseen como principal objetivo, ofrecer a sus clientes calidad, eficiencia, modernidad y rentabilidad de espacios.

Promotora Casas Pacíficas pone a su disposición viviendas que no sólo cuentan con excelente distribución, acabados y espacio sino también con un entorno que le da plusvalía a su inversión ya que cuenta con parques recreativos, portones de seguridad, amplias calles, facilidades de transporte y la proximidad a centros comerciales, hospital, escuela y muchas otras cosas que están dentro de los planes de desarrollo a corto, mediano y largo plazo.

El resultado de un trabajo de excelencia y la gran satisfacción de sus clientes, es el porqué de su gran crecimiento y éxito reportado a través de los años de obras en nuestros múltiples proyectos en Ciudad Santa Fé, ya que las comunidades se han desarrollado con el más estricto control de calidad y observando cada detalle tomando en cuenta que no haga falta nada.

Después de muchos años de actividades, la capacidad de ejecución asciende a más de 1,499 viviendas habitacionales entregadas y al desarrollo de proyectos innovadores y rentables.

El Grupo practica la ideología de realizar constantes estudios y evaluaciones, con el objetivo de determinar tendencias, comportamientos, cambios en los hábitos de consumo, vaivenes del mercado y demás elementos influenciados por las dinámicas del entorno global, lo cual influye a la empresa para ofrecer excelentes alternativas de vivienda y obtener rentabilidad sostenida a corto plazo.

En el proceso de crecimiento, han consolidado esquemas de alianzas estratégicas con socios, contratistas y proveedores, asegurando así, la flexibilidad financiera requerida para asumir compromisos de proyectos inmobiliarios.

Los logros en el proceso de expansión son consecuencia directa de la habilidad para identificar oportunidades en los mercados y concebir planes estratégicos de negocios, siempre en el marco de una actuación inspirada en valores y principios,

En la actualidad, Promotora Casas Pacificas es una corporación global con imagen, reputación, calidad, capacidad y cumplimiento, cuya visión de compromiso a largo plazo le ha permitido transitar estas décadas de trabajo y celebrarlas con el mayor de los éxitos

Experiencia en proyectos de construcción

Proyectos Entregados:
Se han entregado y desarrollados aproximadamente 1499 unidades habitacionales a su haber.

La fuente inicial de financiamiento para el desarrollo de la operación fueron los aportes de capital de los accionistas por el orden de B/. 3.098 y facilidades crediticias para préstamos interinos utilizados en la construcción y préstamos a largo plazo para la adquisición de terrenos para ser utilizados en el desarrollo de proyectos.

La compañía contrata a empresas constructoras que se encargan de los trabajos de preparación de los terrenos, urbanización y edificación de las unidades residenciales y cuenta con un personal técnico que supervisa y garantiza los controles de calidad de las viviendas construidas. Los materiales son adquiridos por la compañía y puestos a disposición de los contratistas en la medida que sean requeridos durante los avances de las obras.

Lista de ejecutivos, administradores, asesores y empleados:

NOMBRE	CARGO	NACIONALIDAD	Fecha Nac.	F. DE ING.	PROFESION	CORREO ELECTRONICO
Norberto Delgado	Gerente General	Panameño	11/25/1964	01/10/2012	Lic. En Economia	nrdelgadod25@gmail.com
José Bultrón	Gerente de Proyecto	Panameño	04/26/1968	08/02/2008	Lic. En Ingenieria Civil	jbultron@casaspacificas.com
Eduardo Tejada	Gerente de Gestión y Trámite	Panameño	12/12/1965	03/25/2010	Lic. En Derecho y Ciencias Politicas	etejada@casaspacificas.com
Reynaldo Rivera	Gerente de Administración y Finanzas	Panameño	10/28/1958	08/10/2011	Lic. En Contabilidad	rrivera@casaspacificas.com
Michelle Slough	Gerente de Ventas	Panameña	03/02/1972	11/25/2013	Lcda. En Comunicación Social	mslough@casaspacificas.com
Marly Hurtado	Gerente de Servicio Al Cliente	Panameña	10/16/1971	06/30/2014	Lcda. en Arquitectura	mhurtado@casaspacificas.com
Abdiel Ledesma	Gerente de Transformación	Panameño	08/06/1972	09/17/2015	Lic. En Ingenieria en sistemas	aledesma@casaspacificas.com

A continuación se presenta Balance General auditado de Desarrollo Alto del Este, S.A.:

Desarrollo Alto del Este, S.A.

Estado de situación financiera Auditados

31 de diciembre 2016 e Interinas al 31 de marzo 2017

(Cifras en balboa)

Balance General	31-mar-17	31-dic-16	31-dic-15
Activos			
Gastos pagados por anticipos		-	20,213
Total de Activos Corrientes			20,213
Activos No Corrientes			
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	1,270,182	1,190,182	666,244
Inversión en acciones	2928566	2,928,565	41,000
Total de Activos No Corrientes	4,198,748	4,118,747	707,244
Total de Activos	4,198,748	4,118,747	727,457
Pasivos y Patrimonio			
Otras cuentas por pagar	292,497	292,497	-
Cuentas compañías relacionadas	3,906,250	3,826,250	727,457
Pasivos varios			
Total de pasivos	4,198,747	4,118,747	727,457
Patrimonio			
Acciones comunes	-	-	-
Déficit acumulado	-	-	-
Total de patrimonio	-	-	-
Total de Pasivo y Patrimonio	4,198,747	4,118,747	727,457

A continuación Balance general y Estado de Resultado auditados de Promotora Casas Pacificas, S.A.

PROMOTORA CASAS PACIFICAS, S.A.

Estado de situación financiera Auditados

31 de diciembre 2016 y 31 de marzo de 2017

(Cifras en balboas)

Balance General	31 de marzo de 2017	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Activos			
Depósitos en banco	5,720,251	4,819,764	212,804
Cuentas por cobrar clientes	5,304,360	8,294,469	1,500,000
Hipotecas por cobrar y otos	563,237	511,525	5,699,472
Cuentas por cobrar	685,715	632,364	666,244
Cuentas por cobrar Prom Santa Cecilia	1,270,184	1,190,182	41,000
Inversión en acciones	2,928,565	2,928,565	4,554,006
Inventario de viviendas terminadas	5,482,913	2,762,714	8,716,808
Costo de viviendas en proceso	10,058,078	12,064,114	19,370,551
Terreno	19,924,454	20,057,781	1,500,000
Intereses capitalizados sobre terreno	3,878,817	3,838,373	327,670
Fondo de Cesantía	67,193	67,193	-
Mobiliario, equipos y mejoras	477,639	456,699	-
Adelanto para compra de terreno	1,044,941	512,773	-
Gastos pagados por anticipos	516,569	276,973	216,958
Total de Activos	57,922,916	58,413,489	42,805,513
Pasivos y Patrimonio			
Financiamientos por pagar	27,765,233	29,500,000	22,953,220
Intereses por pagar	172,804	173,820	370,829
Cuentas por pagar proveedores	1,426,073	1,222,873	1,480,538
Cuentas por paga otros	596,043	719,141	315,679
Otros pasivos		-	-
Arrendamientos financieros	59,655	65,364	22,706
Ingresos diferidos	150,894	127,678	433,058
Cuentas por pagar accionistas	-	-	-
Retenciones y prestaciones por pagar	254,544	253,113	223,509
Total de Pasivos	30,425,246	32,061,989	25,799,539
Patrimonio			
Acciones comunes	3,398,838	3,398,838	3,248,838
Utilidades no distribuidas	24,560,507	23,414,337	13,957,017
Impuesto complementario	(461,675)	(461,675)	(199,881)
Total Patrimonio	27,497,670	26,351,500	17,005,974
Total de Pasivos y Patrimonio	57,922,916	58,413,489	42,805,513

Estado de Resultado	31 de marzo de 2017	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Ingresos por venta de viviendas	4,840,744	33,950,149	27,406,842
Otros ingresos	104,585	173,181	364,487
Costos de viviendas vendidas	(2,898,329)	(19,208,827)	(16,854,381)
Gastos de amortización y depreciación	(21,505)	(73,606)	(64,210)
Gastos generales y administrativos	(636,493)	(2,727,222)	(2,125,616)
Intereses por financiamiento y gastos bancarios	(160,955)	(450,451)	(191,340)
Ganancia antes de impuesto	1,228,047	11,663,224	8,535,782
Impuesto sobre la renta	(81,336)	(586,000)	(436,261)
Ganancia del año	1,146,711	11,077,224	8,099,521

Activos y liquidez

De acuerdo con los estados financieros auditados 2015 y 2016, los activos totales registran un incremento de B/.15,607,976 (27%), que se sustenta principalmente con el aumento en las adquisiciones de terrenos, costos de viviendas en proceso e hipotecas por cobrar.
Estos incrementos de activos consisten principalmente por la adquisición de 73.9 hectáreas de terreno para desarrollo de los proyectos, es decir, que el 92% de la compra de terrenos en los últimos tres años, se ha financiado con los flujos generados por las operaciones y el resto corresponde al producto del incremento de la deuda.

Al cierre de marzo 2017 los activos totales muestran una pequeña reducción de 0.08% es basado en la baja en cuentas por cobrar clientes, costo de viviendas etc.

La deuda respecto al patrimonio se ha reducido de 1.52x a 1.22x. al cierre de diciembre 2016 y a 1.10x al cierre de marzo 2017.

Los activos circulantes corresponden a los activos operacionales cuyo periodo de realización sea de un año o menos a partir de la medición como son el efectivo, las cuentas por cobrar clientes, hipotecas por aplicar, inventarios de viviendas terminadas, inventarios en proceso y otros gastos anticipados de cuantía menor.

Los activos a largo plazo lo componen los terrenos para futuro desarrollo, intereses capitalizados sobre terrenos y los activos fijos.

Los pasivos circulante incluyen los compromisos que deben ser cancelados en un periodo inferior a un año a partir dela medición y se excluyen todas las deudas generadas por la adquisición de terrenos para futuro desarrollo.

Ventas, costos y margen de utilidad

Las unidades vendidas pasaron, 288 en 2014 a 468 en 2015, registrando un aumento promedio de 39% en los últimos dos años.

El precio de venta por unidad de vivienda se incrementó de US$49,874 a US$58,562 en 2015 que representa un 17% crecimiento en los dos últimos años mientras que los costos unitarios de las viviendas solo aumentaron en 4%. Se espera que para el año 2017 sean entregadas 694 viviendas

Los márgenes de utilidad bruta se incrementaron en 36% en comparación de 2014 al 2015. La utilidad neta por casas correspondiente a los periodos 2014 y 2015 US$11,866 y US$17,360 respectivamente, con lo cual las utilidades netas por vivienda se han incrementado en 184% en los dos últimos años. Se espera que el 2017 de mantengan estos mismos márgenes

Las utilidades netas respecto a ventas durante 2014 y 2015 fueron de 24% y 30% mostrando un incremento de 58% en los dos últimos años. Al cierre de marzo 2017 es de 23%.

A continuación resumen de ventas por proyectos alcanzadas desde el año 2009 hasta el 2017.

VENTAS POR PROYECTOS 2009-2017												
		MIRADOR 1	BRISAS 1	BRISAS 2	DELUXE 1	MIRADOR 2	BRISAS 3	DELUXE 2	ALTOS DE AZUL - SM1	ALTOS DE AZUL - SM2 Y SM3	T. ESPAÑA	TOTALES
2009/2010	VENTAS	3,272,066										3,244,547
	CASAS	76										76
	PRECIO PROMEDIO	43,054										42,691
2011	VENTAS	5,234,235	1,618,420									6,852,655
	CASAS	97	49									146
	PRECIO PROMEDIO	53,961	33,029									46,936
	INCREMENTO DE PRECIOS RESPECTO A AÑO ANTERIOR	25%										0
2012	VENTAS	3,898,689	7,489,455									11,388,144
	CASAS	66	206									272
	PRECIO PROMEDIO	59,071	36,357									41,868
	INCREMENTO DE PRECIOS RESPECTO A AÑO ANTERIOR	9%	10%									0
2013	VENTAS	5,928,496	1,500,457	4,989,780								12,418,733
	CASAS	89	37	123								249
	PRECIO PROMEDIO	66,612	40,553	40,567								49,874
	INCREMENTO DE PRECIOS RESPECTO A AÑO ANTERIOR	13%	12%									0
2014	VENTAS	634,989	48,000	7,613,524	5,735,435							14,031,948
	CASAS	9	1	177	101							288
	PRECIO PROMEDIO	70,554	48,000	43,014	56,786							48,722
	INCREMENTO DE PRECIOS RESPECTO A AÑO ANTERIOR	6%	18%	6%								0
2015	VENTAS			748,619	6,598,648	5,464,518	14,595,057					27,406,842
	CASAS			15	100	71	287					468
	PRECIO PROMEDIO			49,908	65,986	76,965	51,756					58,562
	INCREMENTO DE PRECIOS RESPECTO A AÑO ANTERIOR			16%	16%							0
2016	VENTAS			131,025	6,742,954	5,361,435	15,806,291	5,908,444				33,950,149
	CASAS			2	89	64	280	75				510
	PRECIO PROMEDIO			65,513	75,764	83,772	56,451	78,779				66,569
	INCREMENTO DE PRECIOS RESPECTO A AÑO ANTERIOR			31%	15%	9%	9%					
2017	VENTAS - PROYECTADO	3,735,000			1,998,000	1,328,000		13,338,000	7,040,000	13,293,000	4,672,000	45,404,000
	CASAS	45			27	16		171	88	211	64	622
	PRECIO PROMEDIO	83,000			74,000	83,000		78,000	80,000	63,000	73,000	72,997
	INCREMENTO DE PRECIOS RESPECTO A AÑO ANTERIOR				-2%	-1%		-1%				
TOTAL	VENTAS	22,703,475	10,656,332	13,482,948	21,075,037	12,153,953	30,401,348	19,246,444	7,040,000	13,293,000	4,672,000	154,697,018
	CASAS	382	293	317	317	151	567	246	88	211	64	2,631
	PRECIO PROMEDIO	59,433	36,370	42,533	66,483	80,490	54,095	78,218	80,000	63,000	73,000	58,798
	INCREMENTO DE PRECIOS RESPECTO AL PRECIO DE INICIO	38%	10%	5%	17%	5%	5%	-1%				

(B) Tanara Properties, S.A.

Es una empresa cuyos beneficiarios finales en un 100% son los señores Jorge Alvarez 50% y Enrique Alvarez 50%, quienes son dueños de Grupo Hormigoti.

Tanara Properties, S.A., se dedica a la inversión en compañía promotora, sus oficinas principales se encuentran en Punta Pacifica, corregimiento de San Francisco, Torre de Las Américas, Torre A, Piso 10, Ciudad de Panamá. Es una sociedad anónima legalmente constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, según costa en la escritura Publica No. 15703 del 11 de mayo de 2015.

A

Antecedentes:
Empresa de referencia en el sector construcción habitacional con énfasis en viviendas de interés social, integrados estratégicamente en minería y premezclado, articulaciones con aliados en la cadena de valor, contando con un equipo humano calificado y motivado con una capacidad técnica siempre actualizada, ofreciendo productos y servicios de alta calidad y con una clara orientación a satisfacer al cliente para generar una rentabilidad creciente que asegure un desarrollo sustentable.

Fundada en 1976, por el Ing. Enrique Alvarez Gil y el Maestro Constructor Sr. Cipriano Goncálves Bala, la Oficina Técnica de Ingeniería C.A., (OTI), se destaca por brindar soluciones integrales en el área de ingeniería, construcción y promoción inmobiliaria. En sus 36 años de prolífica trayectoria, cuenta con la ejecución de más de 50 proyectos habitacionales, desarrollos urbanísticos y comerciales.

La división del grupo se concentra en proyectos de construcción, inmobiliarios, premezclados, minería y transporte. Ofrecen servicios a sus clientes tales como: Proyectos de ingeniería y arquitectura, construcción, gerencia de construcción, factibilidad financiera, ventas de inmuebles, venta de concretos premezclados, venta de agregados y transporte de carga. El grupo lo comprende también las empresas: Promotora La Valdeza, S.A. y Hormigoti, S.A.

Hormigoti, S.A., empresa Panameña dedicada al suministro de concreto, inicia operaciones en el 2009 y opera comercialmente bajo la marca de "Alia Concretos", hoy en día opera dos plantas de concreto, una en Mañanitas y La Chorrera, para el suministro de concreto al proyecto de viviendas

Promotora La Valdeza se enfoca en mejorar la calidad, el servicio, la tecnología y los procesos, teniendo las siguientes ventajas: puntualidad y mayor confiabilidad en entregas, entrenamiento y retención del personal clave, altos márgenes de seguridad, Plantas totalmente automatizadas, mejores márgenes de operación, esta empresa representa la promotora y desarrolladora de proyectos para Grupo.

Logros alcanzados:

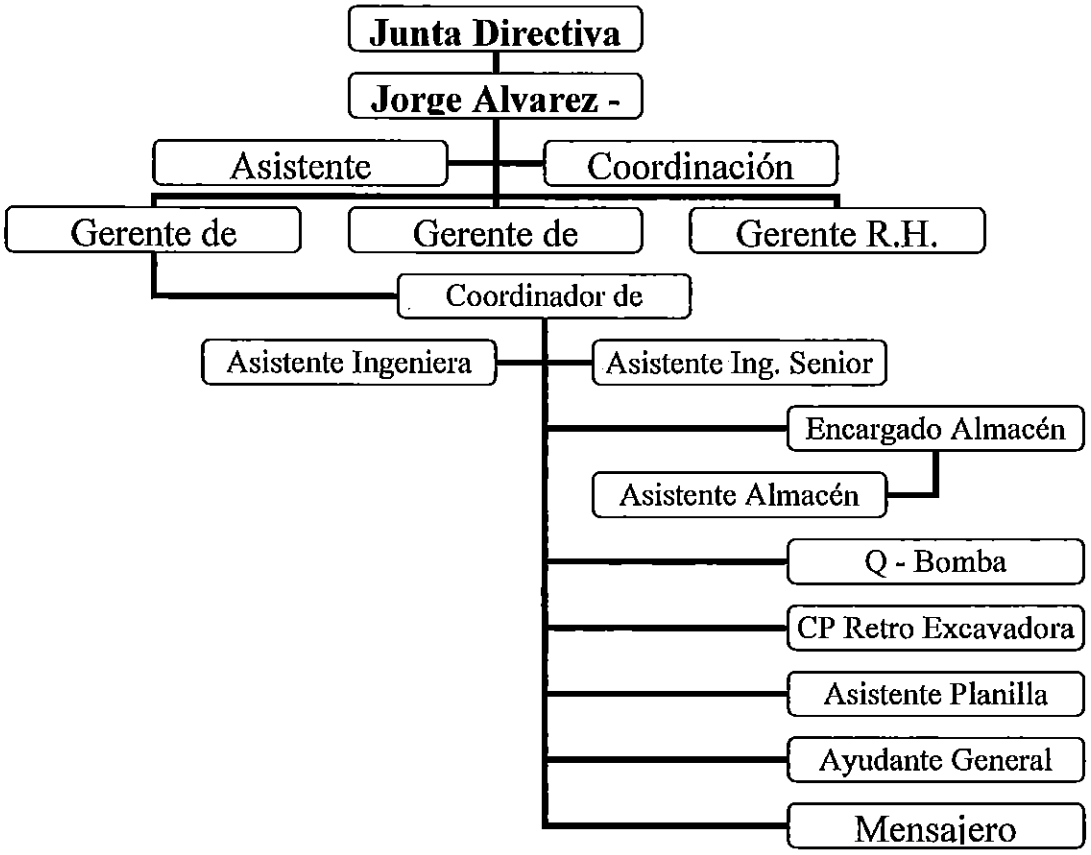
- ✓ Más de 1.500.000 metros cuadrados construidos en los últimos veinte años.
- ✓ Más de 35mil viviendas construidas.
- ✓ Promoción y construcción del Proyecto residencial La Valdeza en La Chorrera que constará de 5 etapas. Etapa I del proyecto de 400 viviendas y la Etapa II en construcción serán 752. Precio prom.US$36,000- US$44,000.Producción de más de 200mil metros cúbicos de concreto.
- ✓ Líderes en el desarrollo de proyectos en Venezuela
- ✓ El grupo cuenta con las de 200 profesionales de alta calificación.

Ofrecen modelos de viviendas, tales como: Modelo Ceiba: Vivienda de 2 recámaras, 1 baño, Sala Comedor, Cocina, 1 estacionamiento, Lotes desde 140 m2, Área cerrad45.72 m2, Área abierta:18.42 m2, Área de Construcción 64.14 m2, Modelo Guayacán, vivienda de 3 recámaras, 1 baño, Sala Comedor, Cocina, 1 estacionamiento lote de 140mts2, área cerrada de 57mts2, área abieta de 18.42mts2 y área de construcción de 75mts2.**Acabados:**

- o Pisos de baldosas importadas
- o Ventanas tipo persiana
- o Cielo raso suspendido
- o Puerta: principal y trasera de metal, puertas internas estambradas
- o Baños: azulejos en la zona de ducha y grifería, piezas sanitarias importadas
- o Tina de lavar sencilla
- o Viviendas desarrolladas para la ampliación

Análisis de Gerencia:

- Promoción y Ventas: Casas de Panamá
- Administración: Grupo OTI y Laurencio Guardia
- Construcción: Grupo OTI



Los accionistas son empresarios con conocimientos y experiencia en el desarrollo, administración, y comercialización de proyectos inmobiliarios y administración de bienes raíces.

Promotora La Valdeza cuenta con 200 colaboradores.

A continuación Balance general y Estado de Resultado auditados de Promotora La Valdeza , S.A,

PROMOTORA LA VALDEZA, S.A.

Estado de situación financiera Auditados

31 de diciembre 2016 y 31 de marzo de 2017.

Balance General	31 de marzo de 2017	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Activos			
Efectivos	2,133,885	1,098,855	65,233
Efectivos pignorados		-	-
Cuentas por cobrar	430,459	391,197	534,459
Otras cuentas por cobrar	910,775	1,329,718	362,474
Pagos anticipos	68722	223,171	162,471
Adelantos a proveedores	1,764,848	330,882	839,047
Inventarios de Materiales	353,238	514,730	260,248
Total de activos corrientes	**5,661,927**	**3,888,553**	**2,223,932**
Activos no corrientes			
Propiedad, maquinaria, mov. Otros	3,317,469	3,409,186	3,924,928
Costo de construcciones en proceso	17,499,192	17,201,074	18,831,765
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	1,084,337	1,085,880	-
Depositos en garantía	19,683	7,469	
Adelanto de compra de terreno	996,209	996,209	775,000
Total de activos no corrientes	**22,916,890**	**22,699,818**	**23,531,693**
Total de activos	**28,578,817**	**26,588,371**	**25,755,625**
Pasivos y Patrimonio			
Sobregiro bancario		-	997,067
Prestamos bancarios por pagar	12,345,980	14,279,595	13,911,661
Arrendamientos financieros por pagar	81,541	108,722	222,894
Cuentas por pagar proveedores	863,766	607,620	509,795
Cuentas por pagar subcontratos	431,578	405,240	493,784
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	75,647	159,444	83,558
Total pasivos corrientes	**13,798,512**	**15,560,621**	**16,218,759**
Pasivos no corrientes			
Arrendamientos financieros por pagar - porción no corriente	188,911	203,664	291,683
Prestamos bancario por pagar - porción no corriente	6,546,955	2,496,630	1,145,711
Adelantos recibidos clientes	503,514	527,005	591,331
Cuentas por compañías relacionadas	528,596	480,139	283,226
Dividendos por pagar accionistas	-	451,543	496,708
Cuentas por pagar accionistas	6,748,771	6,748,770	6,608,207
Total de pasivos no corrientes	14,516,747	10,907,751	9,416,866
Total de pasivos	**28,315,259**	**26,468,372**	**25,635,625**
Patrimonio			
Acciones de capital	120,000	120,000	120,000
Ganancia retenida	-	-	-
Superávit por revaluación	-	-	-
Impuesto complementario	-	-	-
Total de patrimonio	120,000	120,000	120,000
Utilidades en ejercicio	143,559		
Total Pasivo + Patrimonio	**28,578,818**	**26,588,372**	**25,755,625**

Estado de resultado	31 de marzo de 2017	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Ventas netas	2,394,841	17,256,249	8,334,212
Costo de ventas	(2,198,072)	(16,263,572)	(7,661,779)
Ganancia bruta	196,769	992,677	672,433
Otros ingresos	145	597	133
Gastos generales y administrativos	(17,479)	(219,074)	(166,813)
Total de otros ingresos y gastos	(17,334)	(218,477)	(166,680)
Ganancia antes de impuesto	179,435	774,200	(333,360)
Impuesto sobre la renta	(35,876)	(272,485)	-
Ganancia neta	143,559	501,715	505,753

A continuación se presenta Balance General inicial auditado de Tanara Properties, S.A.:

TANARA PROPERTIES, S.A.
Estado de situación financiera Auditados
31 de diciembre 2016 e interinas al 31 de marzo 2017
(Cifras en balboas)

Balance General	31 de marzo 2017	31 de diciembre de 2016	31 de diciembre de 2015
Activos			
Inversión en Acciones	41,000	41,000	41,000
Total de Activos Corrientes	41,000	41,000	41,000
Activos No Corrientes			
Cuentas por cobrar - Partes relacionadas	787,575	786,575	778,280
Total de Activos No Corrientes	787,575	786,575	778,280
Total de Activos	828,575	827,575	819,280
Pasivos y Patrimonio			
Cuentas por pagar accionistas	818,575	817,575	809,280
Total de pasivos	818,575	817,575	809,280
Patrimonio			
Acciones de capital	10,000	10,000	10,000
Déficit acumulado		-	-
Total de patrimonio	10,000	10,000	10,000
Total de Pasivo y Patrimonio	828,575	827,575	819,280

A continuación se presenta Balance y Estado de Resultado auditado de Hormigoti, S.A.

Liquidez:

Debido a la naturales del negocio, los activos corrientes dela empresa representan un % significativo de los activos totales. Al cierre de diciembre 2016 representaban 35.70% del total de activos, mientras que en diciembre 2015, la relación se encontraba a 33.90%. Durante el año 2016, los activos corrientes aumentaron de US$6,014,314 a US$6,790,503. Al cierre de marzo 2017 los activos corrientes representan 37.29% del total de los activos., en cuento a las cuentas por cobrar netas representaron el 29% de los activos .

Al cierre de marzo 2017, la empresa poseía US$19,371,196 en activos, en comparación con US$19,039,251 al cierre de diciembre 2016.

Recurso capital:

El patrimonio al 31 de diciembre de 2016 reflejaba un valor de $4,547,786 debido a que contaba con un capital pagado de US$20,000 utilidades no distribuidas de US$2,953,844, superávit por revaluación de US$1,646,207 e impuesto complementarios por US$72,265. La relación pasivo /capital es de 3.19x. Al 31 de marzo de 2017 el patrimonio de la empresa era por US$4,692,960 debido a que se contaba con un capital pagado de US$20,000, utilidades no distribuidas por

US$3,159,506, superávit por revaluaciones de US$1,585,719, se mantiene una relación de pasivos totales vs. Capital de 3.13x.

Resultado Operativo

Las ventas cerraron en US$28,979,618 al cierre de diciembre 2016, representando un aumento del 14% comprado a diciembre 2015. El margen bruto para el periodo correspondiente fue de 12% y 15%.

La utilidad neta del cliente al cierre de marzo 2017 fue de US$145,177.

F. Políticas y procedimientos

Las Políticas y Procedimientos del negocio son debidamente aprobadas por la Junta Directiva, integrada por cinco Directores con diversas experiencias en las áreas de construcción, administración.

Actualmente el Emisor no posee unas políticas y procedimientos establecidos lo cual tiene la flexibilidad de operar de una forma propia del negocio siempre cuando este no afecte la operatividad de la empresa y recorra riesgos operacionales.

G. Propiedad Planta y Equipo:

Actualmente el único activo del Emisor es el 100% de las acciones de Praderas de Tanara S.A., la cual es actualmente propietaria de los bienes inmuebles que formarán parte del patrimonio del Fideicomiso de Garantí. Sobre dichos bienes inmuebles no pesan gravámenes.

Dichos bienes inmuebles se encuentran ubicados en Tanara, Distrito de Chepo y colindan con la carretera nacional.

Los nueve bienes inmuebles componen un globo de terreno con un área registrada total de 320.0 hectáreas y tienen un valor de demanda comercial total, según avalúo, de US$24,000,000.00.

A la fecha no se ha desarrollado mejoras sobre los mencionados bienes inmuebles, consisten en terreno para futuros desarrollos a largo plazo.

Ninguno de los mencionados bienes inmuebles se encuentran arrendados.

No existen a la fecha temas ambientales que afecten significativamente la utilización de los activos del Emisor.

Ni el Emisor ni su subsidiaria Praderas de Tanara S.A. cuentan a la fecha con un plan aprobado para construir, expandir o mejorar las fincas que constituirán el patrimonio fideicomitido.

H. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.

El Emisor no posee políticas de investigación y desarrollo de patentes, licencias, etc., y no ha incurrido en gastos en estas actividades.

I. Información sobre tendencias:

El Emisor es una sociedad organizada el 4 de febrero de 2014 y hasta el momento no ha tenido operaciones, razón por la cual no cuenta con información sobre tendencias.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016.

El Emisor se constituyó como sociedad mediante la Escritura Pública 549 del 28 de Enero de 2014 de la Notaría Undécima del Circuito, Provincia de Panamá, inscrita en la Ficha 825384, Documento 2544077 del Departamento de Personas del Registro Público de la República de Panama. Se realiza un análisis con cifras auditadas del Emisor al 31 de Diciembre de 2016, y cuyos resultados son productos de la presente emisión. Además se agrega las cifras interinas al cierre del 31 de marzo de 2017.

Dado que el Emisor no mantiene ingresos desde su constitución, no se presenta el Estado de Resultados.

Resumen del Balance de Situación

PROMOTORA SANTA CECILIA, S.A. y Afiliadas
Estado de situación financiera Auditados
31 de diciembre de 2016 y 31 de marzo 2017
(cifras en balboas)

Balance General	31-mar-17	31-dic-16	31-dic-15
Activos			
Efectivo Pignorado			-
Efectivo	113,424	275,987	828
Gastos pagados por anticipos	871,671	860,800	432,800
Total de Activos Corrientes	985,095	1,136,787	433,628
Activos No Corrientes			
Terreno	12,899,888	12,899,888	-
Costo de proyecto en proceso	349,310	652,268	101,237
Intereses Capitalizables	705,206		
Adelanto de compra de acciones		-	1,296,985
Impuesto sobre la renta diferido	1,293	1,293	1,293
Total de Activos No Corrientes	13,955,697	13,553,449	1,399,515
Total de Activos	**14,940,792**	**14,690,236**	**1,833,143**
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos corrientes			
Prestamo bancario por pagar	12,615,070	12,615,070	-
Intereses por pagar	4,189		
Gastos acumulados por pagar	185,010	2,288	-
Total Pasivos corrientes	12,804,269	12,617,358	-
Pasivos no Corrientes			
Cuentas x pagar accionistas	2,057,757	1,979,757	1,737,021
Pasivos varios		-	-
Bonos por pagar		-	-
Otros pasivos		-	-
Total de no corrientes		1,979,757	1,737,021
Total de Pasivos	**14,862,026**	**14,597,115**	**1,737,021**
Patrimonio			
Acciones comunes	100,000	100,000	100,000
Déficit acumulado	(21,234)	(3,879)	(3,879)
Total de patrimonio	78,766	96,121	96,121
Total de Pasivo y Patrimonio	**14,940,792**	**14,693,236**	**1,833,142**

Estado de Resultado	31-mar-17	31-dic-16	31-dic-15
Ingresos	-	-	-
Costos	-	-	-
Gastos Generales y Administrativos	17,355		
Perdida del periódo.	17,355		

1. **Liquidez:**

El Emisor cuenta con US$1,136,787 al cierre 2016 en concepto de activos corrientes, compuesto por efectivo y gastos pagados por anticipados. En cuanto a los activos no corrientes se refleja un incremento del 90% en comparación al cierre 2015, esto producto de la compra de terrenos, adelanto en compra de acciones.

Los pasivos pasan de US$1,737,021 al cierre de diciembre 2015 a US$14,597,115 como resultado de préstamo bancario producto de la compra de terrenos.

2. **Recursos de Capital:**

Al 31 de diciembre de 2016 el Emisor contaba con un capital de $100,000, correspondiente a la capitalización inicial de la empresa.

3. **Resultados Operativos:**

3.1. Ingresos
Para el periodo correspondiente entre su constitución y la fecha de los Estados de Resultados, la empresa presenta un estado de resultados en el cual no se refleja ningún rubro. Los gastos de incorporación de la sociedad fueron pagados directamente por empresas afiliadas, razón por la cual no se afectó el balance de depósitos en bancos de la sociedad. Estos gastos no son recurrentes.

3.2. Análisis de Perspectivas
El Emisor a futuro espera seguir operando bajo la misma modalidad, adquiriendo propiedades para futuros desarrollos inmobiliarios de interés social, bajo el respaldo de los accionistas del Emisor. Estos resultados del Emisor pueden verse afectados por el desempeño de la industria de la construcción y el sector de bienes raíces a nivel nacional.

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS:

A. Identidad, funciones y otra información relacionada:

La Junta Directiva está compuesta por cinco (5) directores, los cuales se reúnen por lo menos diez veces al año.

El Emisor tiene tres (3) Dignatarios: Presidente, Secretario y Tesorero.

1. Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores:

Jorge Alvarez Fonseca–Presidente/Director: Se desempeña como Presidente/Director de Promotora Santa Cecilia, S.A. A lo largo de su vida, se ha desempeñado como empresario e inversionista en el área financiera, construcción y bienes raíces.

Fecha de Nacimiento: 18 de octubre de 1984
Nacionalidad: Española
Domicilio Comercial: Torre de Las Américas oficina 1001, torre A, Punta Pacifica, Panamá.
Apartado Postal: 0832-2281
Correo Electrónico: jorgea44@grupoti.com
No. de Teléfono: 216-9033
No. de Fax: 216-9035
Estudios Académicos: Ingeniero Civil, Master en Finanzas y Master en gerencia de construcción y empresas inmobiliarias

Ivonne Snaider– Tesorero/Director: Se desempeña como Tesorero/Directora de Promotora Santa Cecilia, S.A. A lo largo de su vida, se ha desempeñado como empresaria e inversionista en el área Bancaria.

Fecha de Nacimiento: 24 de marzo de 1952
Nacionalidad: Panameña
Domicilio Comercial: Vía España, no. 127, Edificio Prosperidad, piso 1.
Apartado Postal: 0823-05627
Correo Electrónico: ysnaider@multibank.com.pa
No. de Teléfono: 294-3500
No. de Fax: 264-4014
Estudios Académicos: Universitarios

Norberto Delgado–Secretario/Director: Reconocido empresario Panameño, quien se ha desempeñado como inversionista, promotor y constructor, actualmente ocupa el cargo de Secretario /Director en Promotora Santa Cecilia, S.A.

Fecha de Nacimiento: 25 de noviembre de 1964
Nacionalidad: Panameña
Domicilio Comercial: Ciudad de Panamá, Vía España, Plaza Concordia, Local 240,
Correo Electrónico: nrdelgadod25@gmail.com
No. de Teléfono: 264-0890
No. de Fax 264-7212
Estudios Académicos: Universitarios

Eduardo Tejada - Director: Reconocido empresario Panameño, quien se ha desempeñado como inversionista, promotor y constructor.

Fecha de Nacimiento: 12 de diciembre de 1965
Nacionalidad: Panameña
Domicilio Comercial: Ciudad de Panamá, Vía España, Plaza Concordia, Local 240,
Correo Electrónico: etejada@casaspacificas.com
No. de Teléfono: 264-0890
No. de Fax 264-7212
Estudios Académicos: Universitarios

Enrique Alvarez Gil – Director: Ingeniero Civil de profesión, actualmente labora dentro del Grupo Oti.

Fecha de Nacimiento: 11 de julio de 1938
Nacionalidad: Española
Domicilio Comercial: Torre de Las Américas of 1001 A punta pacifica Panamá.
Correo Electrónico: eag@grupoti.com
No. de Teléfono: 216-9033
No. de Fax 216-9035
Estudios Académicos: Ingeniero Civil.

2. Empleados de importancia y asesores.

Hasta el momento el Emisor no mantiene empleados ni asesores internos.

Para la presente emisión, el Emisor ha designado como asesor legal a la firma forense Arias, Alemán & Mora, con domicilio en Calle 50 y Calle 74 San Francisco, Edificio P.H. 909, pisos 15 y 16, apartado postal 0830-1580 Panamá, República de Panamá, teléfono (507) 270-1011, Fax (507) 270-0174, correo electrónico sballanis@aramolaw.com, la persona de contacto es la Lic. Stella Ballanis.

Arias, Alemán & Mora es además el asesor legal externo del Emisor.

Ninguno de los directores ni dignatarios, ejecutivos y administradores y empleados del Emisor ha sido designado en su cargo sobre la base de arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores.

3. Asesores legales:

Para la presente emisión, el Emisor ha designado como asesor legal a la firma forense Arias, Alemán & Mora, con domicilio en Calle 50 y Calle 74 San Francisco, Edificio P.H. 909, pisos 15 y 16, apartado postal 0830-1580 Panamá, República de Panamá, teléfono (507) 270-1011, Fax (507) 270-0174, correo electrónico sballanis@aramolaw.com, la persona de contacto es la Lic. Stella Ballanis.

El Emisor no cuenta con asesores legales internos.

4. Auditores:

El Emisor cuenta con la auditoría externa de BDO ubicados en Urbanización Los Ángeles, Calle El Paical No J-32; Panamá, R.P. Teléfono (507) 279-9700, La persona de contacto es Vanessa Fernández.

El Emisor cuenta con un auditor interno, quien no es un empleado del Emisor, sino que labora para las empresas del grupo al cual pertenece el Emisor, siendo éste el Lic. Ruben Murillo, quien ocupa la posición de Contador desde 2013, con domicilio en Torre de Las Américas oficina 1001, torre A, Punta Pacifica, Panamá, República de Panamá, teléfono (507) 216-903, fax (507) 216-9035.

B. Compensación:

Los Directores no reciben compensación alguna, ni en efectivo ni en especie, de parte del Emisor, ni este les reconoce beneficios adicionales, excepto por el pago de dietas por la asistencia a la Junta

General de Accionistas y Junta Directiva. Desde la constitución del Emisor hasta la Fecha de Oferta, los Directores y Dignatarios no han recibido pago de dietas.

C. Gobierno Corporativo:

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

Sin embargo, cabe destacar que el Emisor ha adoptado como normas de gobierno corporativo lo siguiente: Las directrices de la compañía son tomadas en junta directiva, siempre en consenso, y transmitidas al presidente para ser ejecutadas por el Gerente General (administración), la junta directiva periódicamente.

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

D. Práctica de la directiva:

No existe ninguna disposición o contrato que regule la adquisición de beneficios por parte de los Directores de la sociedad en el evento de terminación de período, puesto que son cargos indefinidos.

E. Empleados:

El Emisor no cuenta con empleados.

F. Propiedad accionaria:

Acciones Comunes	Cantidad de Acciones Comunes	% del total de acciones comunes emitidas	Número de Accionistas	% que representa de la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Admiuistradores	0	0%	0	0%
Otros empleados	0	0%	0	0%
Otros Accionistas	12,000	100%	2	100%
Total de Acciones	12,000	100%	2	100%

Los accionistas del Emisor son Tanara Properties, S.A. y Desarrollo Alto del Este, S.A. Tanara Properties, S.A. posee un 41% y Desarrollo Alto del Este, S.A. posee un 59%.

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

El capital autorizado del Emisor está constituido por 12,000 acciones comunes sin valor nominal.

Los accionistas del Emisor no tienen derecho a votos diferentes. Dichos accionistas no tienen opciones sobre las acciones del Emisor, salvo el derecho de opción preferente contenido el artículo décimo primero de su pacto social. Los accionistas del Emisor no tienen opciones sobre las acciones de su persona controladora.

El Emisor no tiene arreglos que incluya a empleados en su capital, incluyendo arreglos que impliquen el reconocimiento de opciones sobre acciones y otros valores del Emisor.

VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES:

La Casa de Valores, Multi Securities, Inc., así como el suscriptor de esta emisión y Estructurador, Multibank, Inc., y el Agente Fiduciario, Multi Trust Inc., forman parte de un mismo grupo económico.

Multi Securities, Inc. es accionista de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de LatinClear.

La señora Ivonne Snaider es Director y Tesorera del Emisor y adicionalmente es Director y Secretaria de Multibank Inc., quien es el Suscriptor y Estructurador de la presente emisión, así como Director y Secretaria de Multi Securities Inc., Casa de Valores, Puesto de Bolsa y Agente de Pago, Registro y Transferencia de esta emisión.

Tanara Properties, S.A. y Desarrollo Alto del Este, S.A. son accionistas del Emisor y a la vez son fiadores mancomunados de esta emisión. Tanara Properties, S.A. posee un 41% y Desarrollo Alto del Este, S.A. posee un 59%.

Durante el último año fiscal ni el Emisor ni sus accionistas han sido parte de negocios o contratos en que las partes relacionadas del Emisor tengan interés directo o indirecto.

VIII. TRATAMIENTO FISCAL:

El Emisor listará los valores en la Bolsa de Valores de Panamá, por lo que el tratamiento fiscal de los Bonos de la presente Emisión, con respecto a los intereses y ganancias de capital, quedarán sujetos a los artículos 334 y 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 del 8 de julio de 1999:

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores (ahora Superintendencia del Mercado de Valores) y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendo y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se de a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre las ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener

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

En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con los dispuesto en el Artículo 335 del Texto Único 270 del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores (ahora Superintendencia del Mercado de Valores) y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, que se refiere a las reglas sobre dividendos, 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 organizado.

En el caso de una reforma a estas disposiciones legales, las mismas se verán reflejadas en las retenciones que por ley se aplican a los intereses sobre las sumas que distribuya el Emisor a los tenedores registrados de los Bonos.

Queda entendido que en todo caso, cualquier impuesto que se cause en relación a los Bonos, correrá por cuenta de los Tenedores Registrados de los Bonos. El Emisor retendrá y descontará de todo pago que deba hacer con relación a los Bonos, todos los impuestos que se causen respecto de dichos pagos, ya sea por razón de leyes o reglamentaciones, existentes o futuras, así como por razón de cambios en la interpretación de la mismas. Si el Emisor se fusiona, consolida o vende todos o sustancialmente todos sus activos, ni el Emisor ni ningún sucesor tendría la obligación de compensar a los tenedores registrados por cualquier consecuencia fiscal adversa relacionada con los Bonos.

Esta sección es un resumen de disposiciones legales y reglamentarias vigentes y se incluye en este prospecto informativo con carácter meramente informativo. Este Capítulo no constituye una garantía por parte del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá, independientemente, cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

IX. LEY APLICABLE:

La oferta pública de Bonos Corporativos de que trata este prospecto informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá relativos a esta materia.

X. ANEXOS:

A. Estados Financieros Auditados del Emisor al 31 de diciembre de 2016.

B. Estados Financieros Combinados (No Auditados) del Emisor al 31 de marzo de 2017.

C. Estados Financieros Auditados de los fiadores mancomunados al 31 de diciembre de 2016.

D. Glosario de Términos

E. Copia de los informes de Inspección y Avalúo Ava. AB-144-16 y Ava. AB-181-16 expedidos por Avalúos e Inspecciones del Istmo, S.A. (AVAISTMO)

ANEXO A

A.

Promotora Santa Cecilia, S. A.

**Informe del Auditor Independiente
y Estados Financieros**

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

BDO

Promotora Santa Cecilia, S. A y Subsidiaria

CONTENIDO

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE	I - III
ESTADOS FINANCIEROS	
Estado Consolidado de Situación Financiera	1
Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas	2
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	3
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros	5 - 15
INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA	
Consolidación del Estado de Situación Financiera	1
Consolidación del Estado de Cambios en el Patrimonio	2

Tel: +507 279 9700
www.bdo.com.pa

Edificio BDO
Urb. Los Ángeles
Ave. El Paical
República de Panamá
0831-00303

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Promotora Santa Cecilia, S. A. y Subsidiaria
Panamá, República de Panamá.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidados de Promotora Santa Cecilia, S. A. y Subsidiaria, que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016 y los estados consolidados de ganancias o pérdidas, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y la notas de los estados financieros consolidados, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera consolidada de Promotora Santa Cecilia, S. A. y Subsidiaria al 31 de diciembre de 2016, y su desempeño financiero consolidado y sus flujos de efectivo consolidados por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros consolidados de nuestro informe. Somos independientes de las Compañías de conformidad con los requerimientos éticos, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros cconsolidados en Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con éstos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo de las Compañías sobre los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros consolidados que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

BDO Audit, BDO Tax, BDO Outsourcing y BDO Consulting son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de firmas miembros independiente.

A

Tel: +507 279 9700
www.bdo.com.pa

Edificio BDO
Urb. Los Ángeles
Ave. El Paical
República de Panamá
0831-00303

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Promotora Santa Cecilia, S. A. y Subsidiaria
Panamá, República de Panamá.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de las Compañías para continuar como un negocio en marcha, revelando, en su caso, los asuntos relativos a su continuidad como un negocio en marcha y utilizando las bases contables de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar las Compañías o de cesar operaciones, o no tiene otra alternativa más realista de hacerlo.

Los encargados del Gobierno Corporativo son responsables de la supervisión de proceso de información financiera de las Compañías.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros Consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros consolidados.

Como parte de una auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría. Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riegos de error material en los estados financieros consolidados, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación del control interno.

- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de las Compañías.

BDO Audit, BDO Tax, BDO Outsourcing y BDO Consulting son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de firmas miembros independiente.

Tel: +507 279 9700
www.bdo.com.pa

Edificio BDO
Urb. Los Ángeles
Ave. El Paical
República de Panamá
0831-00303

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Promotora Santa Cecilia, S. A. y Subsidiaria
Panamá, República de Panamá

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.

- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad de las Compañías para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros consolidados o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.

  Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe del auditor. Sin embargo, hechos o eventos futuros pueden ser causa que las Compañías dejen de continuar como un negocio en marcha.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo de las Compañías en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

BDO

31 de enero de 2017.
Panamá, República de Panamá.

BDO Audit, BDO Tax, BDO Outsourcing y BDO Consulting son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de firmas miembros independiente.

Promotora Santa Cecilia, S. A. y Subsidiaria

Estado Consolidado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2016
(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Nota	2016	2015
Activos corrientes:			
Efectivo	5	275,987	828
Gastos pagados por anticipado	6	860,800	432,800
Total de activos corrientes		1,136,787	433,628
Activos no corrientes:			
Terreno	7	12,899,888	-
Costos de proyecto en proceso	8	652,268	101,236
Adelanto a compra de acciones	9	-	1,296,985
Impuesto sobre la renta diferido	14	1,293	1,293
Total de activos no corrientes		13,553,449	1,399,514
Total de activos		14,690,236	1,833,142
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes:			
Préstamos bancarios por pagar	10	12,615,070	-
Gastos acumulados por pagar		2,288	-
Total de pasivos corrientes		12,617,358	-
Pasivo no corriente:			
Cuentas por pagar - Accionistas	11	1,976,757	1,737,021
Total de pasivo no corriente		1,976,757	1,737,021
Total pasivos		14,594,115	1,737,021
Compromisos	15		
Patrimonio:			
Acciones de capital	12	100,000	100,000
Déficit acumulado		(3,879)	(3,879)
Total de patrimonio		96,121	96,121
Total de pasivos y patrimonio		14,690,236	1,833,142

Las notas en las páginas 5 a 15 son parte integral de estos estados financieros.

Promotora Santa Cecilia, S. A. y Subsidiaria

Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(Cifras en Balboas)

	Nota	2016	2015
Gastos - Gastos generales y administrativos y total de gasto	13	-	(5,172)
Pérdida antes de impuesto		-	(5,172)
Impuesto sobre la renta diferido	14	-	1,293
Pérdida neta		-	(3,879)

Las notas en las páginas 5 a 15 son parte integral de estos estados financieros.

Promotora Santa Cecilia, S. A. y Subsidiaria

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(Cifras en Balboas)

	Acciones de capital	Déficit acumulado	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2014	-	-	-
Aporte inicial de capital	100,000	-	100,000
Pérdida neta - 2015	-	(3,879)	(3,879)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	100,000	(3,879)	96,121
Saldo al 31 de diciembre de 2016	100,000	(3,879)	96,121

Las notas en las páginas 5 a 15 son parte integral de estos estados financieros.

Promotora Santa Cecilia, S. A. y Subsidiaria

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(Cifras en Balboas)

	Nota	2016	2015
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
Pérdida neta		-	(3,879)
Ajuste por:			
Impuesto sobre la renta diferido		-	(1,293)
		-	(5,172)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Aumento en gastos pagados por anticipado		(428,000)	(432,800)
Aumento en costos de proyecto en proceso		(551,032)	(101,236)
Aumento en gastos acumualados por pagar		2,288	-
Efectivo generado por actividades de operación		(976,744)	(539,208)
Efectivo neto usado en actividades de operación		(976,744)	(539,208)
Actividades de Inversión			
Compra de terreno		(12,899,888)	-
Adelanto a compra de activo		1,296,985	(1,296,985)
Efectivo netousado en actividades de inversión		(11,602,903)	(1,296,985)
Actividades de Financiamiento			
Efectivo recibido de bancos		12,615,070	-
Efectivo recibido de los Accionistas		239,736	1,572,698
Aporte inicial de capital		-	100,000
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento		12,854,806	1,672,698
Aumento (disminución) neto del efectivo		275,159	(163,495)
Efectivo al inicio del año		828	164,323
Efectivo al final del año	5	275,987	828

Las notas en las páginas 5 a 15 son parte integral de estos estados financieros.

1. Organización y operaciones

Promotora Santa Cecilia, S. A., es una sociedad anónima legalmente constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública N°549 del 28 de enero de 2014.

Promotora Santa Cecilia, S. A. es la principal de un grupo de empresas que componen los estados financieros consolidados, las cuales se detallan a continuación:

Razón social	Fecha de constitución	Escritura N°
Praderas de Tanara, S. A.	24 de abril de 2015	166652/2015

Promotora Santa Cecilia, S. A. se dedica principalmente a la promoción del proyecto de construcción Hacienda Santa Cecilia. EL referido proyecto comprende la construcción de 12,000 viviendas de interés social ubicado en el Municipio de Pacora ciudad de Panamá.

Praderas de Tanara, S. A. es la Compañía dueña del terreno en el cual se desarrollara el proyecto.

Las oficinas principales de Promotora Santa Cecilia, S. A se encuentran en Punta Pacífica, corregimiento de San Francisco, Torre Las Américas, Torre A, piso 10, ciudad de Panamá.

Aprobación de los estados financieros

Estos estados financieros consolidados fueron aprobados por la Administración de la Compañía el 31 de enero de 2017.

2. Base de preparación

Los estados financieros consolidados han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, Normas Internacionales de Contabilidad e Interpretaciones (Colectivamente NIIFs).

La preparación de los estados financieros consolidados en cumplimiento con Normas Internacionales de Información Financiera requiere el uso de ciertas estimaciones contables y juicios críticos. También requieren que la Administración de la Compañía ejerza su criterio sobre la forma más apropiada de aplicar las políticas contables de la Compañía. Las áreas en donde se han hecho juicios y estimaciones significativas al preparar los estados financieros consolidados y sus efectos se revelan en la Nota 4.

Base de medición

Los estados financieros consolidados han sido preparados bajo la base del costo histórico.

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros consolidados están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, el cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América.

Cambios en las políticas contables

a. Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes a partir del 1° de enero de 2016

En estos estados financieros consolidados han adoptado una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para períodos que inician el 1° de enero de 2016 o en fecha posterior. Detallamos a continuación la naturaleza y efecto de estas normas:

NIC 1 - Presentación de estados financieros, enmienda de diciembre de 2014

Las modificaciones a la NIC 1 incluyen:

- Materialidad - Las agrupaciones o des-agrupaciones no deben ocultar información. La materialidad se aplica a cada uno de los estados financieros básicos, notas y revelaciones específicas requeridas por las NIIF.
- Principales partidas en los estados financieros - Orientaciones adicionales para las principales partidas que requieren ser presentadas en los estados financieros básicos, en particular, que pudiesen ser adecuadas para que éstos sean desagrupados, y los nuevos requisitos relativos a la utilización de subtotales.
- Notas a los estados financieros - La determinación del orden de las notas debe incluir la consideración de comprensibilidad y comparabilidad de los estados financieros. Se ha aclarado que el orden indicado en la NIC 1.114 (c) es sólo ilustrativo.
- Políticas contables - Eliminación de los ejemplos de la NIC 1.120 con respecto al impuesto sobre la renta y las ganancias o pérdidas en cambio de moneda.

Además, las siguientes modificaciones a la NIC 1 surgieron a partir de una presentación recibida por el Comité de Interpretaciones de las NIIF:

- Inversiones contabilizadas por patrimonio: La participación de una entidad en otras ganancias integrales se dividirán entre aquellos elementos que serán y no serán reclasificados en resultados, y serán presentados en forma agregada como una línea única dentro de esos dos grupos.

b. Normas que aún no son vigentes y que no han sido adoptadas anticipadamente

A la fecha de los estados financieros existen nuevas normas, modificaciones e interpretaciones a normas, las cuales no son efectivas para el año terminado el 31 de diciembre de 2016, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. La Administración se encuentra evaluando si alguna de éstas tendrán un efecto significativo en los estados financieros, una vez sean adoptadas.

A continuación se listan las normas y enmiendas más relevantes:

Norma	Fecha efectiva
◦ NIC 7 - Estado de Flujos de Efectivo: Iniciativa de revelaciones, enmienda anual de enero de 2016.	Período que inician en o después del 1 de enero de 2017.
◦ NIIF 12 - Información a revelar sobre participaciones en otras entidades, enmienda de diciembre de 2016.	Períodos que inician en o después del 1 de enero de 2017.
◦ NIIF 15 - Ingresos procedentes de contratos con clientes - emitida en mayo de 2014	Períodos que inician en o después del 1 de enero de 2018.

3. Resumen de las políticas de contables más significativas

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de estos estados financieros consolidados se presentan a continuación.

Base de consolidación

La subsidiaria es empresa controlada por la Compañía. Existe control en la subsidiaria si se encuentran presentes los tres siguientes elementos: tiene el poder sobre la subsidiaria, exposición o derecho a sus rendimientos variables y tiene la capacidad para utilizar su poder para influir sobre los rendimientos variables. El control se vuelve a evaluar cuando los hechos y circunstancias indican que puede haber un cambio en cualquiera de estos elementos.

Existe control en situaciones donde la Compañía tiene la capacidad de dirigir las actividades relevantes de la subsidiaria, sin mantener la mayoría de los derechos de voto. Para determinar si existe control la Compañía considera todos los aspectos y circunstancias relevantes incluyendo:

- La cantidad de derechos de voto de la Compañía, en relación con el tamaño y la dispersión de otras partes que posean derechos de voto.
- Derechos sustanciales de voto potenciales poseídos por la Compañía y por otras partes.
- Otros acuerdos contractuales.
- Patrones históricos en la asistencia para voto.

Los estados financieros consolidados presentan los resultados de la Compañía y su subsidiaria como si formaran una sola entidad. Por tanto, los saldos y transacciones entre compañías del Grupo se eliminan en su totalidad.

Las subsidiarias de Promotora Santa Cecilia, S. A. incluida en los estados financieros consolidados y su porcentaje de participación se detallan a continuación:

Nombre	País	2016	2015
Praderas de Tanara, S. A.	Panamá	100%	-

Activos financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros dependiendo del propósito para el cual fue adquirido.

Efectivo
Para efectos de la preparación del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera todas las cuentas de efectivo que no tienen restricciones para su utilización.

Deterioro - Activos financieros

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias o pérdidas se evalúa en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que puedan estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros (incluidos los instrumentos de patrimonio) están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a la Compañía, en los términos que la Compañía no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra.

Costos de proyecto en proceso

Los costos de proyecto en proceso incluyen todos los costos relacionados directamente a proyectos específicos incurridos en las actividades de dicha construcción. También se incluyen los costos de financiamiento que son directamente atribuibles a la construcción en proceso. La capitalización de los costos de financiamiento termina cuando sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar el activo calificado para su uso o venta se hayan terminado.

Acciones de capital

Los instrumentos financieros emitidos por la Compañía se clasifican como patrimonio, sólo en la medida en que no se ajustan a la definición de un pasivo o un activo financiero.

Las acciones comunes de la Compañía se clasifican como instrumentos de patrimonio.

Impuesto sobre la renta

Diferido
El impuesto sobre la renta diferido que resulta de diferencias temporales entre los ingresos o costos que se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas en un período, pero que de acuerdo con las leyes o regulaciones fiscales se incluyen en los ingresos o costos de un período diferente. Los pasivos por impuesto diferido se valoran utilizando la tasa de impuesto establecida que se espera se aplique a la renta gravable fiscal en el año en que se espera se liquiden las diferencias temporales.

Estas diferencias temporales se esperan reversar en fechas futuras. Si se determina que no se podrá realizar en años futuros el pasivo de impuesto diferido, éste sería reducido total o parcialmente.

4. Estimaciones contables críticas y juicios

Los estimados y juicios son continuamente evaluados en base a la experiencia histórica y otros factores, incluyendo las expectativas de eventos futuros que se crean sean razonables bajo las circunstancias. En el futuro, la experiencia real puede diferir de los estimados y supuestos. Los estimados y supuestos que involucran un riesgo significativo de causar ajustes materiales a los montos registrados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal se discuten a continuación.

Impuesto sobre la renta
La Compañía está sujeta a un juicio significativo que se requiere para determinar la provisión para impuesto sobre la renta. Durante el curso normal de los negocios, existen transacciones y cálculos para determinar el impuesto final que pueden resultar inciertas. Como resultado, la Compañía reconoce estos pasivos fiscales cuando, a pesar que la creencia de la Administración sea soportable, la Compañía considera que ciertas posiciones son susceptibles de ser desafiadas durante la revisión por parte de las autoridades fiscales.

La Compañía considera que sus provisiones por impuesto son adecuadas para todos los años basada en la evaluación de muchos factores, incluyendo la experiencia y las interpretaciones de la legislación fiscal pasada. Esta evaluación se basa en estimaciones y suposiciones, y puede implicar una serie de juicios complejos sobre eventos futuros. En la medida en que el resultado fiscal final de estos asuntos es diferente a los montos registrados, tales diferencias se reconocen en el período en que se realice tal determinación.

5. Efectivo

Los saldos en efectivo disponibles se presentaban así:

	2016	2015
En bancos a la vista	275,987	828

6. Gastos pagados por anticipado

Los gastos pagados por anticipado se presentan así:

	2016	2015
Anticipo a gasto de emisión de bonos	860,800	432,800

El gasto por la emisión de bono corresponde al 100% a los gastos de estructuración y emisión de bonos corporativos, fondos que será utilizado para la ejecución del proyecto.

7. Terreno

La Compañía cuenta con un globo de terreno por B/.12,899,888 donde se desarrollara el proyecto el cual consta de las siguientes fincas:

Finca	Rollo	Asiento	Documento	Ubicación
183298	1	1	1	8401
176739	30814	2	-	8401
176740	30814	2	-	8401
199188	1	1	1	8401
214682	1	1	1	8401
220391	1	1	1	8401
58179	1	1	3	8401
302109	1	1	1	8401
302110	1	1	1	8401

8. Costos de proyecto en proceso

Los costos de proyecto en proceso corresponden a los desembolsos incurridos en la ejecución y estudio del proyecto. Los costos de proyecto en proceso se detallan a continuación:

	2016	2015
Intereses de financiamiento	392,949	-
Levantamiento topográfico	63,686	21,306
Estudio de impacto ambiental	54,062	-
Planificación global del proyecto	36,220	-
Avalúos	28,641	21,317
Impuestos de inmuebles	28,345	28,345
Cambio de servidumbre pública	15,000	15,000
Legales	11,771	8,270
Otros	10,136	4,689
Estudio de reordenamiento	9,149	-
Fotos satelitales	2,309	2,309
	652,268	101,236

9. Adelanto a compra de acciones

La Compañía mantiene un adelanto a compra de acciones el cual se detalla a continuación:

	2016	2015
Praderas de Tanara, S. A.	-	1,296,985

Praderas de Tanara, S. A. es la Compañía dueña de los terrenos donde se desarrollará el proyecto Hacienda Santa Cecilia. A la fecha de estos estados financieros, la compra de las acciones de dicha sociedad no se ha perfeccionado.

10. Préstamos bancarios por pagar

Las Compañías adeudaban préstamos a entidades bancarias, según se detalla a continuación:

	2016	2015
Multibank		
Préstamo por la suma de B/.12,615,070 para capital de trabajo. Tasa de interés anual de 8.5% en 2016 con vencimiento en febrero de 2017. Garantizada con fianzas personales de los accionistas.	12,615,070	-
Porción corriente	12,615,070	-
Porción no corriente	-	-

11. Cuentas por pagar - Accionistas

Las cuentas por pagar, accionistas no causan intereses ni tienen fecha específica de vencimiento. Las mismas se detallan a continuación:

	2016	2015
Tanara Properties, S. A.	786,575	778,280
Desarrollo Altos del Este, S. A.	1,190,182	666,244
Multinvestment Inc, S. A.	-	292,497
	1,976,757	1,737,021

12. Acciones de capital

La estructura de las acciones de capital, se constituía como sigue:

	2016	2015
Autorizadas 12,000 acciones comunes, nominativas sin valor nominal. Emitidas y en circulación, 12,000 acciones.	100,000	100,000

13. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se desglosan así:

	2016	2015
Gastos de constitución	-	4,622
Tasa única	-	300
Honorarios profesionales	-	250
	-	5,172

14. Impuestos

Promotora Santa Cecilia, S. A. está sujeta al pago de impuestos de acuerdo a las leyes fiscales establecidas en la República de Panamá. Las declaraciones del impuesto sobre la renta de los últimos dos períodos de operaciones están sujetas a revisión por parte de las autoridades correspondientes, de acuerdo a normas fiscales vigentes.

Impuesto sobre la renta diferido
El impuesto sobre la renta diferido se origina por la diferencia temporal en el reconocimiento de gastos de organización, para los efectos fiscales con respecto al reconocimientos financieros. La legislación panameña permite diferir los gastos de constitución en cinco años a partir del inicio de operaciones.

A continuación se detalla el cálculo del impuesto diferido:

	2016	2015
Resultado fiscal	-	-
Pérdida financiero	-	(5,172)
Gastos diferidos	-	(5,172)
Renta gravable diferida	-	(5,172)
Impuesto sobre la renta diferido 25%	-	1,293

A continuación se detalla el movimiento del impuesto sobre la renta diferido por pagar durante el año:

	2016	2015
Saldo al inicio del año	1,293	-
Efecto neto en resultados	-	1,293
Saldo al final del año	1,293	1,293

15. Compromisos

La Compañía mantiene vigente una carta de intensión en el Multibank para la estructuración y emisión de Bonos Corporativos.

A continuación el desglose de los costos totales a cancelar:

Estructuración	800,000
Colocación	40,000
Casa de valores	16,000
Agente de pago	16,000
Total	872,000

16. Administración del riesgo de instrumento financieros

En virtud de sus operaciones, la Compañía está expuesta a los siguientes riesgos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo operacional

En forma común como todos los demás negocios, la Compañía está expuesta a riesgos que surgen del uso de instrumentos financieros. Esta nota describe los objetivos, políticas y procesos de la Compañía para administrar los riesgos y métodos utilizados para medirlos. Información cuantitativa adicional respecto a dichos riesgos se presenta a lo largo de estos estados financieros.

No ha habido cambios sustantivos en la exposición de la Compañía a los riesgos de instrumentos financieros, sus objetivos, políticas y procesos para administrar dichos riesgos o los métodos utilizados para medirlos desde los períodos previos, a menos que se señale lo contrario en esta nota.

Los principales instrumentos financieros utilizados por la Compañía, de los cuales surge el riesgo por instrumentos financieros, son los siguientes:

- Efectivo

Algunos de los instrumentos financieros identificados por la Compañía son de corta duración, razón por la cual se presentan a su valor registrado, el cual se aproxima a su valor razonable.

Objetivos, políticas y procesos generales

La Junta Directiva tiene la responsabilidad de la determinación de los objetivos y políticas de gestión de riesgos de la Compañía, a la vez de conservar la responsabilidad final de éstos; la Junta Directiva ha delegado la autoridad del diseño y operación de procesos que aseguren la implantación efectiva de los objetivos y políticas a la Administración de la Compañía. La Junta Directiva recibe informes de la Administración, a través de los cuales revisa la efectividad de los procesos establecidos y la adecuación de los objetivos y políticas.

El objetivo general de la Junta Directiva es fijar políticas tendientes a reducir el riesgo hasta donde sea posible, sin afectar indebidamente la competitividad y flexibilidad de la Compañía. A continuación se señalan mayores detalles en relación con tales políticas:

Riesgo de crédito
El riesgo de crédito surge debido a que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad de la Compañía, no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la Compañía adquirió u originó el activo financiero respectivo.

La Compañía está expuesta principalmente al riesgo de crédito que surge de:

- Cuenta corriente en bancos, por lo que solamente se mantienen cuentas en bancos reconocidos a nivel local.

Riesgo de liquidez
Es el riesgo que la Compañía encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros a su vencimiento, que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero.

Las políticas de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir con sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y en condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o riesgos de daños a la reputación de la Compañía.

Riesgo operacional
El riesgo operacional surge al ocasionarse pérdidas por la falla o insuficiencia de los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados a riesgos de crédito, precio y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios, del cumplimiento con normas y estándares corporativos generalmente aceptados.

Para administrar este riesgo, la Administración de la Compañía mantiene dentro de sus políticas y procedimientos los siguientes controles: segregación de funciones, controles internos y administrativos.

Administración de capital
La política de la Compañía es mantener una base de capital sólida para sostener sus operaciones. La Junta Directiva vigila el retorno de capital, que la Compañía define como el resultado de las actividades de operaciones divididas entre el patrimonio neto. La Junta Directiva busca mantener un equilibrio entre una posible mayor rentabilidad con un menor nivel de endeudamiento comparado con las ventajas de seguridad que presenta la posición actual de capital

INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA

Promotora Santa Cecilia, S. A. y Subsidiaria

Anexo 1

Consolidación de los Estados de Situación Financiera
31 de diciembre de 2016
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones Dr.		Eliminaciones Cr.	Promotora Santa Cecilia, S. A.	Praderas de Tanara, S. A.
ACTIVOS						
Activos corrientes:						
Efectivo	275,987	-		-	275,987	-
Gastos pagados por anticipado	860,800	-		-	860,800	-
Total de activos corrientes	1,136,787	-		-	1,136,787	-
Activos no corrientes:						
Terreno	12,899,888	-		-	-	12,899,888
Costos de proyecto en proceso	652,268	-		-	652,268	-
Inversión en acciones	-	-	a)	12,899,888	12,899,888	-
Impuesto sobre la renta diferido	1,293	-		-	1,293	-
Total de activos no corrientes	13,553,449	-		12,899,888	13,553,449	12,899,888
Total de activos	14,690,236	-		12,899,888	14,690,236	12,899,888
PASIVOS Y PATRIMONIO						
Pasivos no corrientes:						
Préstamos bancarios por pagar	12,615,070	-		-	12,615,070	-
Gastos acumulados por pagar	2,288	-		-	2,288	-
Total de pasivos no corrientes	12,617,358	-		-	12,617,358	-
Pasivos no corrientes:						
Préstamos bancarios por pagar, porción no corriente	-	-		-	-	-
Cuentas por pagar - Accionistas	1,976,757	-		-	1,976,757	-
Total de pasivos no corrientes	1,976,757	-		-	1,976,757	-
Total de pasivos	14,594,115	-		-	14,594,115	-
Patrimonio:						
Acciones de capital	100,000	a 12,899,888		-	100,000	12,899,888
Déficit acumulado	(3,879)	-		-	(3,879)	-
Total de patrimonio	96,121	-		-	96,121	12,899,888
Total de pasivos y patrimonio	14,690,236	-		-	14,690,236	12,899,888

a) Elimine inversión en Compañía subsidiaria.

Promotora Santa Cecilia, S. A. y Subsidiaria

Anexo 1

Consolidación de los Estados de Situación Financiera
31 de diciembre de 2016
(Cifras en Balboas)

	Consolidado	Eliminaciones Dr.		Eliminaciones Cr.	Promotora Santa Cecilia, S. A.	Praderas de Tanara, S. A.
ACTIVOS						
Activos corrientes:						
Efectivo	275,987	-		-	275,987	-
Gastos pagados por anticipado	860,800	-		-	860,800	-
Total de activos corrientes	1,136,787	-		-	1,136,787	-
Activos no corrientes:						
Terreno	12,899,888	-		-	-	12,899,888
Costos de proyecto en proceso	652,268	-		-	652,268	-
Inversión en acciones	-	-	a)	12,899,888	12,899,888	-
Impuesto sobre la renta diferido	1,293	-		-	1,293	-
Total de activos no corrientes	13,553,449	-		12,899,888	13,553,449	12,899,888
Total de activos	14,690,236	-		12,899,888	14,690,236	12,899,888
PASIVOS Y PATRIMONIO						
Pasivos no corrientes:						
Préstamos bancarios por pagar	12,615,070	-		-	12,615,070	-
Gastos acumulados por pagar	2,288	-		-	2,288	-
Total de pasivos no corrientes	12,617,358	-		-	12,617,358	-
Pasivos no corrientes:						
Préstamos bancarios por pagar, porción no corriente	-	-		-	-	-
Cuentas por pagar - Accionistas	1,976,757	-		-	1,976,757	-
Total de pasivos no corrientes	1,976,757	-		-	1,976,757	-
Total de pasivos	14,594,115	-		-	14,594,115	-
Patrimonio:						
Acciones de capital	100,000	a 12,899,888		-	100,000	12,899,888
Déficit acumulado	(3,879)	-		-	(3,879)	-
Total de patrimonio	96,121	-		-	96,121	12,899,888
Total de pasivos y patrimonio	14,690,236	-		-	14,690,236	12,899,888

a) Elimine inversión en Compañía subsidiaria.

Promotora Santa Cecilia, S. A. y Subsidiaria

Anexo 2

Combinación de los Estados de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(Cifras en Balboas)

	Combinado	Eliminaciones Dr.	Eliminaciones Cr.	Promotora Santa Cecilia, S. A.	Praderas de Tanara, S. A.
Acciones de capital:					
Saldo al inicio y al final del año	100,000	12,899,888	-	100,000	12,899,888
Pérdidas acumuladas:					
Saldo al inicio del año	(3,879)	-	-	(3,879)	-
Ganancia (pérdida) 2016	-	-	-	-	-
Saldo al final del año	(3,879)	-	-	(3,879)	-
Total de patrimonio	96,121	12,899,888	-	96,121	12,899,888

CONTACTO - SOCIO DE AUDITORÍA

Comuníquese con la socia Vanessa Fernández
en el correo electrónico **vfernandez@bdo.com.pa**
o al teléfono **+507 279 9725**

www.bdo.com.pa

BDO es una red internacional de firmas de contaduría pública, impuestos y asesoría que prestan servicios profesionales con el nombre de BDO.

BDO Audit, S.A. es una sociedad anónima panameña, miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido.

Mixed Sources
Product group from well-managed forests and recycled wood or fiber
www.fsc.org Cert no. SY-COC-870510
© 1996 Forest Stewardship Council

Bureau Veritas Certification certifica que este papel cumple con los requisitos de la norma de Cadena de Custodia: FSC-STD-40-004, v. 2.1 y la norma de Madera Controlada: FSC-STD-40-005, v.2.1.

ANEXO B

Promotora Santa Cecilia, S.A. y Afiliada

ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS

(No Auditado)

Al 31 de marzo de 2017

Estados Financieros Combinados – No Auditados

Panamá, 30 de mayo de 2017.

A la Junta Directiva
Promotora Santa Cecilia, S.A. Y Afiliada
Panamá, República de Panamá.

Estimados señores:

Les presento los Estados Financieros Combinados Intermedio – No Auditados, de **Promotora Santa Cecilia, S.A. Y Afiliada**, al 31 de marzo de 2017, los cuales comprenden el estado de situación combinado intermedio al 31 de marzo 2017, el estado de resultado combinado intermedio al 31 de marzo de 2017, estado de cambios en el patrimonio y flujo de efectivo para el mismo año.

Atentamente

Gerente de Finanzas y de Administración
Promotora Santa Cecilia, S.A. y Afiliada
C.P.A. 3585

Promotora Santa Cecilia, S.A. y Afiliada

CONTENIDO

ESTADOS FINANCIEROS COMBINADOS (No Auditado)

Estado Combinado de Situación Financiera	1
Estado Combinado de Ganancias o Pérdidas	2
Estado Combinado en el Patrimonio	3
Estado Combinado de Flujo de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros Combinados	5 - 18

A

Promotora Santa Cecilia, S.A. y Afiliada
Estado Combinado de situación financiera (No Auditado)
Al 31 de marzo de 2017 y diciembre 2016
(Cifras en Balboas)

	Notas		2017		2016
Activos					
Activos corrientes:					
Efectivo	5	B/.	113,424	B/.	275,987
Gastos pagados por anticipado	6		871,671		860,800
Total de activos corrientes			985,095		1,136,787
Activos no corrientes:					
Terreno	7		12,899,888		12,899,888
Intereses Capitalizados	8		705,206		
Costos de proyectos en proceso	9		349,310		652,268
Impuesto sobre la renta diferido	14		1,293		1,293
Total de activos no corrientes			13,955,697		13,553,449
Total de activos			14,940,792		14,690,236
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos corrientes:					
Préstamos por pagar	10		12,615,070		12,615,070
Intereses por pagar			185,010		
Gastos acumulados por Pagar			4,189		2,288
Total de pasivos corrientes			12,804,269		12,617,358
Pasivo no corriente:					
cuentas por pagar - Accionistas	11		2,057,757		1,976,757
Total pasivos			14,862,026		14,594,115
Compromisos	15				
Patrimonio:					
Capital en Acciones	12		100,000		100,000
Déficit acumulado			(21,234)		(3,879)
Total de patrimonio			78,766		96,121
Total de pasivos y patrimonio		B/.	14,940,792	B/.	14,690,236

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

Promotora Santa Cecilia, S.A. y Afiliada
Estado Combinado de Ganancias o Pérdidas (No Auditado)
Al 31 de marzo de 2017 y diciembre 2016
(Cifras en Balboas)

	Notas	2017	2016
Ingresos		-	-
Costos		-	-
Gastos generales y administrativos	13	17,355	
Pérdida del periodo		17,355	-

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

Promotora Santa Cecilia, S.A. y Afiliada
Estado Combinado en el Patrimonio (No Auditado)
Al 31 de marzo de 2017 y diciembre 2016
(Cifras en Balboas)

	Acciones de capital	Déficit acumulado	Total de Patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2014	B/. -	B/. -	B/. -
Aporte inicial de capital	100,000		100,000
Pérdia neta - 2015	-	-	-
		(3,879)	(3,879)
Saldo al 31 de diciembre de 2015	100,000	(3,879)	96,121
Saldo al 31 de diciembre de 2016			
Pérdida del periodo		(17,355)	(17,355)
Déficit Acumulado al 31 de marzo 2017	B/. 100,000	B/. (17,355)	B/. 78,766

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

Promotora Santa Cecilia, S.A. y Afiliada
Estado Combinado de Flujos de efectivo (No Auditado)
Al 31 de marzo de 2017 y diciembre 2016
(Cifras en Balboas)

	Notas	2017	2016
Flujos de Efectivos por Actividades de Operación			
Pérdida neta		(17,355)	-
Ajuste por:			
Impuesto sobre la renta diferido		-	-
		(17,355)	-
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Aumento en gastos pagados por anticipado		B/. (10,871)	B/. (428,000)
Aumento en costos de proyectos en proceso		302,958	(551,032)
Aumento en Intereses Capitalizados		(705,206)	-
Aumento en gastos acumulados por pagar		1,901	2,288
Efectivo neto usado en acividades de operación		(411,218)	(976,744)
Efectivo neto usado en actividades de operación		(428,573)	(976,744)
Actividades de Inversión			
Compra de terreno		-	(12,899,888)
Adelanto a compra de activos		-	1,296,985
Efectivo neto usado en actividades de inversión		-	(11,602,903)
Actividades de Financiamiento			
Efectivo recibido de bancos		-	12,615,070
Intereses por pagar		185,010	
Efectivo recibido de los Accionistas		81,000	239,736
Aporte inicial de capital			-
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento		266,010	12,854,806
Aumento(disminucion) neto del efectivo		(162,563)	275,159
Efectivo al inicio del año		275,987	828
Efectivo al final del periodo	5	113,424	275,987

Las notas que se acompañan son parte integral de estos estados financieros.

1. Organización y operaciones

Promotora Santa Cecilia, S.A. es una sociedad anónima legalmente constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública N°549 del 28 de Enero de 2014.

Promotora Santa Cecilia, S.A. es la principal de las empresas que componen los estados financieros combinados, las cuales se detallan a continuación:

Razón social	Fecha de constitución	Escritura N°
Praderas de Tanara, S. A.	24 de abril de 2015	166652/2015

Promotora Santa Cecilia, S.A. se dedica principalmente a la promoción del proyecto de construcción Hacienda Santa Cecilia. El referido proyecto comprende la construcción de 12,000 viviendas de interés social ubicado en el Municipio de Pacora ciudad de Panamá.

Praderas de Tanara, S. A. es la Compañía dueña del terreno en el cual se desarrollará el proyecto.

Las oficinas principales de Promotora Santa Cecilia, S.A. se encuentran en Punta Pacifica, corregimiento de San Francisco, Torre Las Américas, Torre A, piso 10, ciudad de Panamá.

2. Base de preparación

Los estados financieros combinados han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, Normas Internacionales de Contabilidad e Interpretaciones (Colectivamente NIIFs).

La preparación de los estados financieros combinados en cumplimiento con Normas Internacionales de Información Financiera requiere el uso de ciertas estimaciones contables y juicios críticos. También requieren que la Administración de la Compañía ejerza su criterio sobre la forma más apropiada de aplicar las políticas contables de la Compañía. Las áreas en donde se han hecho juicios y estimaciones significativas al preparar los estados financieros consolidados y sus efectos se revelan en la Nota 4.

Base de medición

Los estados financieros combinados han sido preparados bajo la base del costo histórico.

A

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros combinados están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, el cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (USD) de los Estados Unidos de América.

Cambios en las políticas contables

a) Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes a partir del 1° de enero de 2016

En estos estados financieros combinados han adoptado una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para periodos que inician el 1° de enero de 2016 o en fecha posterior. Detallamos a continuación la naturaleza y efecto de esta norma:

NIC 1 - Presentación de estados financieros, enmienda de diciembre de 2014
Las modificaciones a la NIC 1 incluyen:

- Materialidad - Las agrupaciones o des-agrupaciones no deben ocultar información. La materialidad se aplica a cada uno de los estados financieros básicos, notas y revelaciones específicas requeridas por las NIIF.
- Principales partidas en los estados financieros - Orientaciones adicionales para las principales partidas que requieren ser presentadas en los estados financieros básicos, en particular, que pudiesen ser adecuadas para que éstos sean desagrupados, y los nuevos requisitos relativos a la utilización de subtotales.
- Notas a los estados financieros - La determinación del orden de las notas debe incluir la consideración de comprensibilidad y comparabilidad de los estados financieros. Se ha aclarado que el orden indicado en la NIC 1.114 (c) es sólo ilustrativo.
- Políticas contables - Eliminación de los ejemplos de la NIC 1.120 con respecto al impuesto sobre la renta y las ganancias o pérdidas en cambio de moneda.

Además, las siguientes modificaciones a la NIC 1 surgieron a partir de una presentación recibida por el Comité de Interpretaciones de las NIIF:

- Inversiones contabilizadas por patrimonio: La participación de una entidad en otras ganancias integrales se dividirán entre aquellos elementos que serán y no serán reclasificados en resultados, y serán presentados en forma agregada como una línea única dentro de esos dos grupos.

b) Normas que aún no son vigentes y que no han sido adoptadas anticipadamente

A la fecha de los estados financieros existen nuevas normas, modificaciones e interpretaciones a normas, las cuales no son efectivas para el año terminado al 31 de diciembre de 2016, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros. La administración se encuentra evaluando si alguna de estas tendrán un efecto significativo en los estados financieros, una vez sean adoptadas.

A continuación se listan las normas y enmiendas más relevantes:

Norma	Fecha efectiva
◦ NIC 7 - Estado de Flujos de Efectivo: Iniciativa de revelaciones, enmienda anual de enero de 2016.	Periodo que inicia en o después del 1° de enero de 2017.
◦ NIIF 12- Información a revelar sobre participaciones en otras entidades, enmienda de diciembre 2016.	Periodos que inician en o después del 1° de enero de 2017.
◦ NIIF 15 - Ingresos procedentes de contratos con clientes - emitidas en mayo 2014	Periodos que inician en o después del 1°de enero 2018

3. Resumen de las políticas contables más significativas

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de estos estados financieros combinados se presentan a continuación.

Base de combinación

La subsidiaria es empresa controladora por la compañía. Existe control en la subsidiaria si se encuentran presentes los tres siguientes elementos: tiene el poder sobre la subsidiaria, exposición o derecho a sus rendimientos variables y tiene la capacidad para utilizar su poder para influir sobre los rendimientos variables. El control se vuelve a evaluar cuando los hechos y circunstancias indican que puede haber un cambio en cualquiera de estos elementos.

Existe control en situaciones donde la compañía tiene la capacidad de dirigir las actividades relevantes de la subsidiaria, sin mantener la mayoría de los derechos de voto. Para determinar si existe control la compañía considera todos los aspectos y circunstancias relevantes incluyendo:

- La cantidad de derechos de voto de la compañía, en relación con el tamaño y la dispersión de otras partes que posean derechos de voto.
- Derechos sustanciales de voto potenciales poseídos por la compañía y por otras partes.
- Otros acuerdos contractuales.
- Patrones históricos en la asistencia para voto.

Los estados financieros combinados presentan los resultados de la compañía y su subsidiaria como si formara una sola entidad. Por tanto, los saldos y transacciones entre compañías del Grupo se eliminan en su totalidad.

Las subsidiarias de Promotora Santa Cecilia, S.A. incluida en los estados financieros combinados y su porcentaje de participación se detallan a continuación:

Nombre	País	2016	2015
Praderas de Tanara, S. A.	Panamá	100%	-

Activos financieros

La compañía clasifica sus activos financieros dependiendo del propósito para el cual fue adquirido.

Efectivo

Para los efectos de la preparación del estado de flujo de efectivo, la compañía considera todas las cuentas de efectivo que no tienen restricciones para su utilización.

Deterioro - Activos financieros

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias o pérdidas se evalúa en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de perdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de perdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que puedan estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros (incluidos los instrumentos de patrimonio) están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a la Compañía, en los términos que la compañía no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrara en quiebra.

Costos de proyectos en proceso

Los costos de proyectos en proceso incluyen todos los costos relacionados directamente a proyectos específicos incurridos en las actividades de dicha construcción. También se incluyen los costos de financiamiento que son directamente atribuibles a la construcción en proceso. La capitalización de los costos de financiamiento termina cuando sustancialmente todas las actividades necesarias para preparar el activo calificado para su uso o venta se hayan terminado.

Acciones de capital

Los instrumentos financieros emitidos por la compañía se clasifican como patrimonio, solo en la medida en que no se ajustan a la definición de un pasivo o un activo financiero.

Las acciones comunes de la compañía se clasifican como instrumentos de patrimonio.

A

Impuesto sobre la renta

Diferido
El impuesto sobre la renta diferido que resulta de diferencias temporales entre los ingresos o costos que se reconócen en el estado de ganancias o pérdidas en un periodo, pero que de acuerdo con las leyes o regulaciones fiscales se incluyen en los ingresos o costos de un periodo diferente. Los pasivos por impuesto diferido se valoran utilizando la tasa de impuesto establecida que se espera se aplique a la renta gravable fiscal en el año en se espera se liquiden las diferencias temporales.

Estas diferencias temporales se esperan reversar en fechas futuras. Si se determina que no se podrá realizar en años futuros el pasivo de impuesto diferido, este sería reducido total o parcialmente.

4. Estimaciones contables críticas y juicios

Los estimados y juicios son continuamente evaluados en base a la experiencia histórica y otros factores, incluyendo las expectativas de eventos futuros que se crean sean razonables bajo las circunstancias. En el futuro, la experiencia real puede diferir de los estimados y supuestos. Los estimados y supuestos que involucran un riesgo significativo de causar ajustes materiales a los montos registrados de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal se discuten a continuación.

Impuesto sobre la renta
La compañía está sujeta a un juicio significativo que se requiere para determinar la provisión para impuesto sobre la renta. Durante el curso normal de los negocios, existen transacciones y cálculos para determinar el impuesto final que pueden resultar inciertas. Como resultado, la compañía reconoce estos pasivos fiscales cuando, a pesar que la creencia de la administración sea soportable, la compañía considera que ciertas posiciones son susceptibles de ser desafiadas durante la revisión por parte de las autoridades fiscales.

La compañía considera que sus provisiones por impuesto son adeudadas para todos los años basada en la evaluación de muchos factores, incluyendo la experiencia y las interpretaciones de la legislación fiscal pasada. Esta evaluación se basa en estimaciones y suposiciones, y puede implicar una serie de juicios complejos sobre eventos futuros. En la medida en que el resultado fiscal final de estos asuntos diferente a los montos registrados, tales diferencias se reconocen en el periodo en se realice tal determinación.

5. Efectivo

El saldo en efectivo disponible se presenta así:

	2017	2016
En banco a la vista	113,424	275,987

6. Gastos pagados por anticipado

Los gastos pagados por anticipados se presentan así:

	2017	2016
Anticipo a gasto de emisión de bonos	860,800	860,800
Otros Gastos Anticipados	10,871	-
	871,671	860,800

El gasto por la emisión de bonos corresponde al 100% de los gastos de estructuración y emisión de bonos corporativos, fondos que serán utilizados para la ejecución del proyecto.

A

7. Terreno

La compañía cuenta con un globo de terreno por B/.12, 899,888 donde se desarrollará el proyecto el cual consta de las siguientes fincas:

Finca	Rollo	Asiento	Documento	Ubicación
183298	1	1	1	8401
176739	30814	2	-	8401
176740	30814	2	-	8401
199188	1	1	1	8401
214682	1	1	1	8401
220391	1	1	1	8401
58179	1	1	3	8401
302109	1	1	1	8401
302110	1	1	1	8401

8. Intereses Capitalizados

Corresponden a terrenos al costo de adquisición que son utilizados para el desarrollo de proyectos residenciales. Los costos de financiamiento por la compra de terreno son capitalizados.

A

9. Costos de proyectos en proceso

Los costos de proyectos en proceso corresponden a los desembolsos incurridos en la ejecución y estudio del proyecto. Los costos de proyecto en proceso se detallan a continuación:

	2017	2016
Intereses de financiamiento	78,182	392,949
Levantamiento topografico	68,869	63,686
Estudio de impacto ambiental	54,062	54,062
Planificacion global del proyecto	36,220	36,220
Avalúos	28,641	28,641
Impuestos de Inmuebles	28,345	28,345
Cambios de servidumbre pública	15,000	15,000
Legales	3,550	11,771
Otros	7,008	10,136
Estudio de reordenamiento	27,125	9,149
Fotos satelitales	2309	2309
	349,310	652,268

10. Préstamo por pagar

Las compañías adeudan préstamo a la entidad bancaria, según se detalla a continuación:

	2017	2016
Multibank Préstamo por la suma de B/12, 615,070 Con una tasa de interés anual de 9.5% con vencimiento en agosto 2017 Garantizado con fianzas personales de los accionistas.	12,615,070	12,615,070

11. Cuentas por pagar - Accionistas

Las cuentas por pagar, accionistas no causan intereses ni tienen fecha específica de vencimiento. Las mismas se detallan a continuación:

	2017	2016
Tanara Properties, S.A.	787,575	786,575
Desarrollo Altos del Este, S.A.	1,270,182	1,190,182
	2,057,757	1,976,757

12. Capital en Acciones

La estructura de las acciones de capital, se constituía como sigue:

	2017	2016
Autorizadas 12,000 acciones comunes, Nominativas Sin valor nominal. Emitidas y en circulación, 12,000 acciones.	100,000	100,000

13. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se desglosan así:

	2017	2016
Honorarios Profesionales	14,985	-
Gastos Legales	380	-
Tasa Unica	600	
Otros	1,390	-
	17,355	-

14. Impuestos

Promotora Santa Cecilia, S.A. está sujeta al pago de impuesto de acuerdo a las leyes fiscales establecidas en la República de Panamá. Las declaraciones del impuesto sobre la renta de los últimos dos periodos de operaciones están sujetas a revisión por parte de las autoridades correspondientes, de acuerdo a normas fiscales vigentes.

Impuesto sobre la renta diferido

El impuesto sobre la renta diferido se origina por la diferencia temporal en el reconocimiento de gastos de organización, para los efectos fiscales con respecto al reconocimiento financiero. La legislación panameña permite diferir los gastos de constitución en cinco años a partir de inicio de operaciones.

A continuación se detalla el movimiento del impuesto sobre la renta diferido por pagar durante el año:

	2017	2016
Saldo al inicio del año	1,293	1,293
Efecto neto en resultados	-	-
Saldo al final del periodo	1,293	1,293

15. Compromisos

La compañía mantiene vigente una carta de intención en el Multibank para la estructuración y emisión de Bonos Corporativos.

A continuación el desglose de los costos totales a cancelar:

Estructuración	800,000
Colocación	40,000
Casas de valores	16,000
Agente de pago	16,000
Total	872,000

16. Administración del riesgo de instrumento financiero

En virtud de sus operaciones, la compañía está expuesta a los siguientes riesgos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo operacional

En forma común como todos los demás negocios. La compañía está expuesta a riesgos que surgen del uso de instrumentos financieros. Esta nota describe los objetivos, políticas y procesos de la compañía para administrar los riesgos y métodos utilizados para medirlos. Información cuantitativa adicional respecto a dichos riesgos se presenta a lo largo de estos estados financieros.

No ha habido cambios sustantivos en la exposición de la compañía a los riesgos de instrumentos financieros, sus objetivos, sus políticas y procesos para administrar dichos riesgos o los métodos utilizados para medirlos desde los periodos previos, a menos que se señale lo contrario en esta nota.

Los principales instrumentos financieros utilizados por la compañía, de los cuales surge el riesgo por instrumentos financieros, son los siguientes:

- Efectivo

Algunos de los instrumentos financieros identificados por la compañía son de corta duración, razón por la cual se presentan a su valor registrado, el cual se aproxima a su valor razonable.

Objetivos, políticas y procesos generales

La Junta Directiva tiene la responsabilidad de la determinación de los objetivos y políticas de la gestión de riesgos de la compañía, a la vez de conservar la responsabilidad final de estos; la Junta Directiva a delegado la autoridad del diseño y operación de procesos que aseguren la implantación efectiva de los objetivos y políticas a la administración de la compañía. La Junta Directiva recibe informes de la administración, a través de los cuales revisa la efectividad de los procesos establecidos y la adecuación de los objetivos y políticas.

A

El objetivo general de la Junta Directiva es fijar políticas a reducir el riesgo hasta donde sea posible, sin afectar indebidamente la competitividad y flexibilidad de la compañía. A continuación se señalan mayores detalles en la relación con tales políticas.

Riesgo de crédito
El riego de crédito surge debido a que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad de la compañía, no cumpla completamente y a tiempo, con cualquier pago que debía hacer la compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que la compañía adquirió u origino el activo financiero respectivo.

La compañía está expuesta principalmente al riego de crédito que surge de:

- Cuenta corriente en bancos, por lo que solamente se mantienen cuentas de bancos reconocidos a nivel local.

Riesgo de Liquidez

Es el riesgo que la compañía encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros a su vencimiento, que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero.

Las políticas de la compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir con sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y en condiciones de estrés, si incurrir en pérdidas inaceptables o riesgos de daños a la reputación de la compañía.

Riesgo operacional

El riego operacional surge al ocasionarse pérdidas por la falta o insuficiencia de los procesos, personas y sistemas internos o por eventos externos que no están relacionados a riesgos de crédito, precio y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios, del cumplimiento con normas y estándares corporativos generalmente aceptados.

Para administrar este riesgo, la administración de la compañía mantiene dentro de sus políticas y procedimientos los siguientes controles: segregación de funciones, controles internos y administrativos.

Administración de capital

La política de la compañía es mantener una base de capital sólida para sostener sus operaciones. La Junta Directiva vigila el retorno de capital, que la compañía define como el resultado de las actividades de operaciones divididas entre el patrimonio neto. La Junta Directiva busca mantener un equilibrio entre una posible mayor rentabilidad con un menor nivel de endeudamiento comparado con las ventajas de seguridad que presenta la posición actual de capital.

Promotora Santa Cecilia, S.A. y Afiliada

INFORMACION SUPLEMENTARIA

A

Anexo 1

Promotora Santa Cecilia, S. A. y Afiliada
Combinacion de los Estados de Situación Financiera (No Auditado)
Al 31 de marzo de 2017 y diciembre 2016
(Cifras en Balboas)

		Eliminaciones			
ACTIVOS	Combinado	Dr.	Cr.	Promotora Santa Cecilia, S. A.	Praderas de Tanara, S. A.
Activos corrientes:					
Efectivo	113,424			113,424	
Cuentas por Cobrar Praderas de Tanara, S.A.	-		13,605,093	13,605,093	
Gastos pagados por anticipado	871,671			871,671	
Total de activos corrientes	985,096	-	13,605,093	14,590,189	-
Activos no corrientes:					
Terreno	12,899,888				12,899,888
Intereses Capitalizados	705,206				705,206
Costos de proyectos en proceso	349,310			349,310	
Inversión en acciones	-				
Impuesto sobre la renta diferido	1,293			1,293	
Total de activos no corrientes	13,955,697	-	-	350,603	13,605,093
Total de activos	14,940,792	-		14,940,792	13,605,093
PASIVOS Y PATRIMONIO					
Pasivos no corrientes:					
Préstamos por pagar Multibank	12,615,070			12,615,070	
Intereses por pagar Multibank	185,009			185,009	
Cuentas por pagar - Santa Cecilia, S.A.	--	13,605,093			13,605,093
Cuentas por pagar - Accionistas	2,057,757			2,057,757	
Gastos acumulados por pagar	4,189			4,189	
Total de pasivos no corrientes	14,862,026	13,605,093	-	14,862,026	13,605,093
Patrimonio:					
Capital en Acciones	100,000			100,000	
Déficit acumulado	(21,234)			(21,234)	
Total de patrimonio	78,766	-	-	78,766	-
Total de pasivos y patrimonio	14,940,792	-	-	14,940,792	13,605,093

Promotora Santa Cecilia, S. A. y Afiliada

Anexo 2

Combinación de los Estados de Cambios en el Patrimonio (No Auditado)

Al 31 de marzo de 2017 y diciembre 2016

(Cifras en Balboas)

	Combinado	Eliminaciones Dr.	Eliminaciones Cr.	Promotora Santa Cecilia, S.A.	Praderas de Tanara, S.A.
Capital en acciones:					
Saldo al inicio y al final del año	100,000	12,899,888	-	100,000	12,899,888
Pérdidas acumuladas:					
Saldo al inicio del año	(3,879)	-	-	(3,879)	-
Ganancia (pérdida) 2016	-	-	-	-	-
Saldo al final del año	(3,879)	-	-	(3,879)	-
Total de patrimonio 2016	96,121	12,899,888	-	96,121	12,899,888
Pérdida Neta	(17,355)			(17,355)	
Saldo al 31 de Marzo 2017	78,766	12,899,888	0	78,766	12,899,888

Promotora Santa Cecilia, S. A. y Afiliada
Combinacion de Estados de Resultados (No Auditado)
Al 31 de marzo de 2017 y diciembre 2016
(Cifras en Balboas)

Anexo 3

	Combinado	Eliminaciones Dr.	Eliminaciones Cr.	Promotora Santa Cecilia, S.A.	Praderas de Tanara, S.A.
Ingresos:	-	-	-	-	-
Costos:	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-
Gastos de Administracion:					
Honorarios Profesionales	14,985			14,985	
Gastos Legales	380			380	
Impuestos Tasa Unica	600			600	
Otros Gastos	1,390			1,390	
Total de gastos de administración	17,355	-	-	17,355	-
Pérdida Neta	(17,355)	-	-	(17,355)	-

ANEXO C

A

Tanara Properties, S. A.

Informe del Auditor Independiente
y Estados Financieros

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016

BDO

Tanara Properties, S. A.

CONTENIDO

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE	I - III
ESTADOS FINANCIEROS	
Estado de Situación Financiera	1
Estado de Cambios en el Patrimonio	2
Estado de Flujos de Efectivo	3
Notas a los Estados Financieros	4 - 10

A

Tel: +507 279 9700
www.bdo.com.pa

Edificio BDO
Urb. Los Ángeles
Ave. El Paical
República de Panamá
0831-00303

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Tanara Properties, S. A.
Panamá, República de Panamá.

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Tanara Properties, S. A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016 y los estados de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Tanara Properties, S. A. al 31 de diciembre de 2016, y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con los requerimientos éticos, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con éstos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo de la Compañía sobre los Estados Financieros.

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

BDO Audit, BDO Tax, BDO Outsourcing y BDO Consulting son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red Internacional BDO de firmas miembros independiente.

A

Tel: +507 279 9700
www.bdo.com.pa

Edificio BDO
Urb. Los Ángeles
Ave. El Paical
República de Panamá
0831-00303

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Tanara Properties, S. A.
Panamá, República de Panamá.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha, revelando, en su caso, los asuntos relativos a su continuidad como un negocio en marcha y utilizando las bases contables de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la Compañía o de cesar operaciones, o no tiene otra alternativa más realista de hacerlo.

Los encargados del Gobierno Corporativo son responsables de la supervisión de proceso de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría. Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riegos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación del control interno.

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

BDO Audit, BDO Tax, BDO Outsourcing y BDO Consulting son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de firmas miembros independiente.

Tel: +507 279 9700
www.bdo.com.pa

Edificio BDO
Urb. Los Ángeles
Ave. El Paical
República de Panamá
0831-00303

A la Junta Directiva y a los Accionistas de
Tanara Properties, S. A.
Panamá, República de Panamá

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.

- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.

  Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe del auditor. Sin embargo, hechos o eventos futuros pueden ser causa que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.

Nos comunicamos con los encargados del gobierno corporativo de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

BDO

6 de febrero de 2017.
Panamá, República de Panamá.

BDO Audit, BDO Tax, BDO Outsourcing y BDO Consulting son sociedades anónimas panameñas, miembros de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido, y forma parte de la red internacional BDO de firmas miembros independiente.

A

Tanara Properties, S. A.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2016
(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Nota	2016	2015
Activo corriente:			
Inversión en acciones	5	41,000	41,000
Total de activo corriente		41,000	41,000
Activo no corriente:			
Cuentas por cobrar - Parte relacionada	4	786,575	778,280
Total de activo no corriente		786,575	778,280
Total de activos		827,575	819,280
PASIVO Y PATRIMONIO			
Pasivo no corriente Cuentas por pagar - Accionista y total de pasivo	6	817,575	809,280
Patrimonio:			
Acciones de capital	7	10,000	10,000
Total de patrimonio		10,000	10,000
Total de pasivo y patrimonio		827,575	819,280

Las notas en las páginas 4 a 10 son parte integral de estos estados financieros.

A

Tanara Properties, S. A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(Cifras en Balboas)

	Acciones de capital	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2014	-	-
Aporte de las acciones de capital	10,000	10,000
Saldo al 31 de diciembre de 2015	10,000	10,000
Aporte de las acciones de capital	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	10,000	10,000

Las notas en las páginas 4 a 10 son parte integral de estos estados financieros.

Tanara Properties, S. A.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(Cifras en Balboas)

	2016	2015
Actividades de Inversión		
Efectivo pagado en inversión en acciones	-	(41,000)
Efectivo pagado a parte relacionada	(8,295)	(778,280)
Efectivo neto usado en actividades de inversión	(8,295)	(819,280)
Actividades de Financiamiento		
Efectivo recibido de accionista	8,295	809,280
Aporte inicial de acciones de capital	-	10,000
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento	8,295	819,280
Aumento neto del efectivo	-	-
Efectivo al inicio del año	-	-
Efectivo al final del año	-	-

Las notas en las páginas 4 a 10 son parte integral de estos estados financieros.

1. Organización y operaciones

Tanara Properties, S. A., es una sociedad anónima legalmente constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, según consta en la Escritura Pública N°15703 del 11 de mayo de 2015.

Tanara Properties, S. A. se dedica a la inversión en compañías promotoras.

Las oficinas principales de Tanara Properties, S. A. se encuentran en Punta Pacífica, corregimiento de San Francisco, Torre de Las Américas, Torre A, piso 10, ciudad de Panamá.

La Compañía inicio sus operaciones en el año 2015.

Aprobación de los estados financieros

Estos estados financieros fueron aprobados por la Administración de la Compañía el 6 de febrero de 2017.

2. Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera. Normas Internacionales de Contabilidad e Interpretaciones (Colectivamente NIIFs).

Base de medición

Los estados financieros han sido preparados bajo la base del costo histórico.

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, el cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América.

Cambios en las políticas contables

a. Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes a partir del 1° de enero de 2016

En estos estados financieros han adoptado una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para períodos que inician el 1° de enero de 2016 o en fecha posterior. Detallamos a continuación la naturaleza y efecto de estas normas:

NIC 1 - Presentación de estados financieros, enmienda de diciembre de 2014

Las modificaciones a la NIC 1 incluyen:

- Materialidad - Las agrupaciones o des-agrupaciones no deben ocultar información. La materialidad se aplica a cada uno de los estados financieros básicos, notas y revelaciones específicas requeridas por las NIIF.
- Principales partidas en los estados financieros - Orientaciones adicionales para las principales partidas que requieren ser presentadas en los estados financieros básicos, en particular, que pudiesen ser adecuadas para que éstos sean desagrupados, y los nuevos requisitos relativos a la utilización de subtotales.
- Notas a los estados financieros - La determinación del orden de las notas debe incluir la consideración de comprensibilidad y comparabilidad de los estados financieros. Se ha aclarado que el orden indicado en la NIC 1 numeral - 114 (c) es sólo ilustrativo.
- Políticas contables - Eliminación de los ejemplos de la NIC 1 numeral - 120 con respecto al impuesto sobre la renta y las ganancias o pérdidas en cambio de moneda.

Además, las siguientes modificaciones a la NIC 1 surgieron a partir de una presentación recibida por el Comité de Interpretaciones de las NIIF:

- Inversiones contabilizadas por patrimonio: La participación de una entidad en otras ganancias integrales se dividirán entre aquellos elementos que serán y no serán reclasificados en resultados, y serán presentados en forma agregada como una línea única dentro de esos dos grupos.

A

b. Nuevas norma e interpretaciones aún no vigente y no adoptada anticipadamente

Una serie de nuevas normas e interpretaciones son efectivas para los períodos anuales que comienzan después del 1° de enero de 2016 y que no han sido adoptadas anticipadamente en la preparación de los estados financieros. No se espera que algunas de éstas tengan un efecto significativo en los estados financieros.

A continuación se listan las normas y enmiendas más relevantes:

Norma	*Vigencia*
◦ NIC 7 - Estado de flujo de efectivo: Iniciativa de revelaciones, enmienda anual de enero de 2016	1 de enero de 2017
◦ NIIF 9 - Instrumentos Financieros - emitida en julio de 2014	1 de enero de 2018

3. Resumen de las políticas de contables más significativas

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de estos estados financieros se presentan a continuación.

Activos financieros

La Compañía clasifica sus activos financieros dependiendo del propósito para el cual fue adquirido.

Deterioro de Activos financieros

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias o pérdidas se evalúa en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que puedan estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros (incluidos los instrumentos de patrimonio) están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adeudada a la Compañía, en los términos que la Compañía no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra o la desaparición de un mercado activo para los valores. En adición, para una inversión en un instrumento de patrimonio, una disminución significativa o prolongada en su valor razonable por debajo de su costo es una evidencia objetiva de deterioro.

La Compañía considera la evidencia de deterioro de las partidas por cobrar y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento a nivel de un activo específico y a nivel colectivo. Todas las cuentas por cobrar son evaluadas por deterioro específico. Todas las partidas por cobrar individualmente significativas y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento que no se consideraron específicamente deterioradas son evaluadas colectivamente por cualquier deterioro que se ha incurrido, pero aún no identificado. Las partidas por cobrar y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento que no sean individualmente significativas se evalúan colectivamente por deterioro mediante la agrupación de las partidas por cobrar y las inversiones mantenidas hasta su vencimiento con características de riesgos similares.

En la evaluación colectiva de deterioro, la Compañía utiliza las tendencias históricas de la probabilidad de incumplimiento, el tiempo de recuperación y el importe de la pérdida incurrida, ajustada para el juicio de la Administración en cuanto a si las actuales condiciones económicas y de crédito son tales que las pérdidas reales pueden ser mayores o menores que el sugerido por las tendencias históricas.

Las pérdidas se reconocen en el estado de ganancias o pérdidas y se reflejan en una cuenta de provisión para cuentas de cobro dudoso. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través del estado de ganancias o pérdidas.

Pasivos financieros

La Compañía clasifica sus pasivos financieros dentro de las categorías discutidas a continuación, dependiendo del propósito para el cual el activo fue adquirido.

Cuentas por pagar y otros pasivos
Las cuentas por pagar y otros pasivos a corto plazo son reconocidos al costo, el cual se aproxima a su valor razonable, debido a la corta duración de los mismos.

Acciones de capital

Los instrumentos financieros emitidos por la Compañía se clasifican como patrimonio, sólo en la medida en que no se ajustan a la definición de un pasivo o un activo financiero.

Las acciones comunes de la Compañía se clasifican como instrumentos de patrimonio.

4. Saldos con Parte relacionada

Los saldos con parte relacionada incluidos en el estado de situación financiera se resumen a continuación:

2016		
Saldos con partes relacionadas:	**Empresas relacionadas**	**Total**
Activos:		
Cuentas por cobrar	786,575	786,575

2015		
Saldos con partes relacionadas:	**Empresas relacionadas**	**Total**
Activos:		
Cuentas por cobrar	778,280	778,280

5. Inversión en acciones

La Compañía mantiene inversión en asociada como se detalla a continuación:

	2016	2015
Promotora Santa Cecilia, S. A.	41,000	41,000

Esta inversión corresponde al proyecto Hacienda Santa Cecilia, un proyecto habitacional de interés social el cual consta de más de 12 mil viviendas. Actualmente la Compañía posé el 41% de las acciones.

6. Cuentas por pagar - Accionista

Las cuentas por pagar, accionista no causan intereses ni tienen fecha específica de vencimiento. Las mismas se detallan a continuación:

	2016	2015
Corporación Breogan, S. A.	817,575	809,280

7. Acciones de capital

La estructura de las acciones de capital, se constituía como sigue:

	2016	2015
100 acciones comunes, nominativas con valor nominal de B/.100 cada una, emitidas y en circulación 100 acciones.	10,000	10,000

8. Administración del riesgo de instrumento financieros

En virtud de sus operaciones, la Compañía está expuesta a los siguientes riesgos financieros:

- Riesgo de liquidez
- Riesgo operacional

En forma común como todos los demás negocios, la Compañía está expuesta a riesgos que surgen del uso de instrumentos financieros. Esta nota describe los objetivos, políticas y procesos de la Compañía para administrar los riesgos y métodos utilizados para medirlos. Información cuantitativa adicional respecto a dichos riesgos se presenta a lo largo de estos estados financieros.

No ha habido cambios sustantivos en la exposición de la Compañía a los riesgos de instrumentos financieros, sus objetivos, políticas y procesos para administrar dichos riesgos o los métodos utilizados para medirlos desde los períodos previos, a menos que se señale lo contrario en esta nota.

Objetivos, políticas y procesos generales

La Junta Directiva tiene la responsabilidad de la determinación de los objetivos y políticas de gestión de riesgos de la Compañía, a la vez de conservar la responsabilidad final de éstos; la Junta Directiva ha delegado la autoridad del diseño y operación de procesos que aseguren la implantación efectiva de los objetivos y políticas a la Administración de la Compañía. La Junta Directiva recibe informes de la Administración, a través de los cuales revisa la efectividad de los procesos establecidos y la adecuación de los objetivos y políticas.

El objetivo general de la Junta Directiva es fijar políticas tendientes a reducir el riesgo hasta donde sea posible, sin afectar indebidamente la competitividad y flexibilidad de la Compañía. A continuación se señalan mayores detalles en relación con tales políticas:

Riesgo de liquidez
Es el riesgo que la Compañía encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros a su vencimiento, que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero.

Las políticas de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir con sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y en condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o riesgos de daños a la reputación de la Compañía.

Administración de capital
La política de la Compañía es mantener una base de capital sólida para sostener sus operaciones. La Junta Directiva vigila el retorno de capital, que la Compañía define como el resultado de las actividades de operaciones divididas entre el patrimonio neto. La Junta Directiva busca mantener un equilibrio entre una posible mayor rentabilidad con un menor nivel de endeudamiento comparado con las ventajas de seguridad que presenta la posición actual de capital.

A

DESARROLLO ALTO DEL ESTE, S.A.

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

ACHURRA | NAVARRO
& ASOCIADOS

A

Contenido

	Páginas
Informe de de los auditores independientes	1 - 3
Estado de situación financiera	4
Estado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros	6 - 8

ACHURRA | NAVARRO
& ASOCIADOS

leading edge alliance

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Junta Directiva
DESARROLLO ALTO DEL ESTE, S.A.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Desarrollo Alto del Este, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2016 y los estados de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Desarrollo Alto del Este, S.A., y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internaciones de Información Financiera (NIIF).

Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de las Compañías de conformidad con los requerimientos éticos, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con estos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados del Gobierno Corporativo de las Compañías sobre los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y por el control interno que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de las compañías para continuar como un negocio en marcha, revelando, en su caso, los asuntos relativos a su continuidad como un negocio en marcha y utilizando las bases contables de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar las Compañías o de cesar operaciones, o no tiene otra alternativa más realista de hacerlo.

Los encargados de Gobierno Corporativo son responsables de la Supervisión de proceso de información financiera de las Compañías.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.

- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de las Compañías.

A

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.
- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad de las Compañías para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es insuficiente, para modificar nuestra opinión.

Nuestra Conclusiones de basan en la evidencia de la auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditor. Sin embargo, hechos o eventos futuros pueden ser causa que las Compañías dejen de continuar como un negocio en marcha.

Nos comunicamos con los encargados del Gobierno Corporativo de las Compañías en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

31 de enero de 2017
Panamá, República de Panamá

DESARROLLO ALTO DEL ESTE, S.A.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

	Notas	2016	2015
Activos			
Activos corrientes:			
Gastos pagados por anticipado		-	20,213
Activos no corrientes:			
Cuentas por cobrar - compañía relacionada	6	1,190,182	666,244
Inversión en acciones	7	2,928,565	41,000
Total de activos no corrientes		4,118,747	707,244
Total de activos		**4,118,747**	**727,457**
Pasivos			
Pasivos no corrientes:			
Otras cuentas por pagar		292,497	-
Cuentas por pagar - compañía relacionada	6	3,826,250	727,457
Total de pasivos no corrientes		4,118,747	727,457
Total de pasivos		**4,118,747**	**727,457**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

DESARROLLO ALTO DEL ESTE, S.A.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

	Notas	2016	2015
Activos			
Activos corrientes:			
Gastos pagados por anticipado		-	20,213
Activos no corrientes:			
Cuentas por cobrar - compañía relacionada	6	1,190,182	666,244
Inversión en acciones	7	2,928,565	41,000
Total de activos no corrientes		4,118,747	707,244
Total de activos		**4,118,747**	**727,457**
Pasivos			
Pasivos no corrientes:			
Otras cuentas por pagar		292,497	-
Cuentas por pagar - compañía relacionada	6	3,826,250	727,457
Total de pasivos no corrientes		4,118,747	727,457
Total de pasivos		**4,118,747**	**727,457**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

A

DESARROLLO ALTO DEL ESTE, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2016
(Cifras en balboas)

	2016	2015
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Gastos pagados por anticipado	20,213	(20,213)
Otras cuentas por pagar	292,497	-
Flujos de efectivo de las actividades de operación	312,710	(20,213)
Flujos de efectivo por las actividades de inversión:		
Inversión en acciones	(2,887,565)	(41,000)
Flujos de efectivo por las actividades de inversión	(2,887,565)	(41,000)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Cuentas por cobrar - compañía relacionada	(523,938)	(666,244)
Cuentas por pagar - compañía relacionada	3,098,793	727,457
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento	2,574,855	61,213
Efectivo neto	-	-
Efectivo al inicio del año	-	-
Efectivo al final del año	-	-

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

1. Información corporativa

Desarrollo Alto del Este, S.A. se dedica a vender y comprar bienes, muebles e inmuebles. Es una sociedad constituida mediante Escritura Pública No.8,079 (ocho mil setenta y nueve) del 15 de abril de 2015 e inscrita en el Registro Público en la sección de Micropelículas Mercantil en Folio No. 155599823. La actividad comercial será desarrollo inmobiliario, a la fecha de este informe la Compañía no ha iniciado operaciones, se encuentra en etapa pre - operativa.

Las oficinas están ubicadas Vía España, Plaza Concordia, Local 138 y 2014.

Los estados financieros auditados fueron autorizados para su emisión por la Gerencia el 16 de enero de 2017.

2. Divulgación de cumplimiento

Los estados financiero de Desarrollo Alto del Este, S.A., han sido preparados de acuerdo con la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) La compañía utiliza el método acumulativo o devengado de contabilidad.

3. Base para la preparación de los estados financieros

3.1 Base de preparación

La preparación de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la Compañía efectúe un número de estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de activos y pasivos a la fecha de los estados financieros, y los montos de ingresos y gastos reportados durante el período. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones, pero no se prevé que sean importes significativos.

3.2 Moneda funcional

Los estados financieros son presentados en balboas (B/.), que es la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá, no emite papel moneda propio y en su lugar el dólar (US$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

4. Administración de riesgo de instrumentos financieros

4.1 Riesgo de crédito

Es el riesgo de que la contraparte de un activo financiero propiedad de la Compañía no cumpla con algún pago, de acuerdo a los términos y condiciones pactados al momento que la Compañía originó el activo financiero respectivo.

4.2 Riesgo de mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero se reduzca por causa de cambios en la tasa de interés, por movimiento en los precios de las acciones o por el impacto de otras variables financieras que están fuera del control de la Compañía.

4.3 Riesgo de liquidez

Se define como la incapacidad de la Compañía de cumplir con todas la obligaciones debido al deterioro de la calidad de la cartera de préstamos o la falta de liquidez de los activos. La Compañía administra sus recursos líquidos para cumplir con los pasivos al vencimiento de los mismos.

4.4 Riesgo operacional

Es el riesgo de pérdida potencial, directa o indirecta, relacionada con los procesos de la Compañía, de personal, tecnología e infraestructuras y de factores externos que no estén relacionados a riesgos de crédito, mercado y liquidez, tales como los que provienen de requerimientos legales y regulatorios y del comportamiento de los estándares corporativos generalmente aceptados.

5. Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones aún No Adoptadas

A la fecha del estado de situación financiera existen normas, modificaciones e interpretaciones las cuales no son efectivas para este año, por lo tanto no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros consolidados. La más significativa es:

NIIF 15 ingresos de Contratos con Clientes. Esta norma establece un marco integral para determinar cómo, cuánto y el momento cuando el ingreso debe ser reconocido. Esta norma reemplaza las guías existentes, incluyendo la NIC 18 Ingresos de Actividades Ordinarias, NIC 11 Contrato de Construcción y la CINIIF 13 Programas de Fidelización de Clientes. La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, con adopción anticipada permitida.

6. Saldos entre compañías relacionadas

Las cuentas por cobrar a Promotora Santa Cecilia, S.A., corresponden a préstamos de largo plazo otorgados para financiar compromisos de compra de terrenos para desarrollo futuro de viviendas.

La Empresa realiza transacciones con compañías relacionadas, y como resultado de estas operaciones, se presentan los siguientes saldos:

	2016	2015
Saldos por cobrar - Promotora Santa Cecilia, S.A.	1,190,182	666,244
Saldos por pagar - Promotora Casas Pacificas, S.A.	3,826,250	727,457

Las cuentas por cobrar y por pagar a Compañías Relacionadas no tienen vencimiento, ni devengan intereses.

7. Inversión en acciones

Al 31 de diciembre de 2016, se presenta inversión en acciones por un valor de B/.2,928,565 que corresponden al 59% de participación de Desarrollo Alto del Este, S.A. en la sociedad Promotora Santa Cecilia, S.A. (2014 - B/.41,000 que correspondía al 41%) quien se encuentra en los procesos iniciales de adquisición de terrenos en el Distrito de Chepo, los cuales serán utilizados para desarrollos futuros, a la fecha del Informe financiero, esta Empresa no ha iniciado actividades de construcción.

ANEXO D

GLOSARIO DE TERMINOS

En adición a otros términos o expresiones que se encuentran definidos en este Prospecto, queda entendido que los siguientes términos, cuando sean utilizados en mayúsculas, tendrán el significado que se les atribuye a continuación:

"Agente de Pago, Registro y Transferencia" o "Agente de Pago": significa "Multi Securities, Inc.", quien ejercerá las funciones inherentes a dicho cargo conforme se establece en el Prospecto Informativo y el Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia.

"Bonos" o "Bonos Corporativos", significa los valores que serán emitidos por el Emisor bajo la Emisión detallada en el presente Prospecto Informativo.

"Bonos Globales", tiene el significado otorgado a dicho término en la Sección III, literal A, numeral 10 del Prospecto Informativo.

"Bonos Individuales", tiene el significado otorgado a dicho término en la Sección III, literal A, numeral 11 del Prospecto Informativo.

"Declaración de Vencimiento Anticipado", tiene el significado otorgado a dicho término en el numeral 18, del literal A de la Sección II del Prospecto Informativo.

"Día de Pago de Interés", significa el día en que los intereses devengados por los Bonos serán pagaderos, los cual ocurrirá semestralmente, por semestre vencido, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Redención Anticipada. La información referente al Día de Pago de Interés de cada serie será enviada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá al menos cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada serie mediante un suplemento informativo al Prospecto Informativo.

"Día Hábil" o "Días Hábiles": significa todo día que no sea domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general están autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la ciudad de Panamá.

"Emisión": significa el Programa Rotativo de Bonos Corporativos descrito en este Prospecto Informativo.

"Emisor": significa "Promotora Santa Cecilia, S.A."

"Fecha de Emisión": tiene el significado otorgado a dicho término en la Sección I del Prospecto Informativo, es decir, el Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.

"Fecha Inicial de Oferta": tiene el significado otorgado a dicho término en la Sección I del Prospecto Informativo, es decir, el Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.

"Fecha de Oferta Respectiva": tiene el significado otorgado a dicho término en la Sección I del Prospecto Informativo, es decir, el Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.

"Fecha de Vencimiento": Fecha en la cual el Saldo Insoluto de un Bono es exigible.

"Fecha de Vencimiento Anticipado", tiene el significado otorgado a dicho término en el numeral 18, del literal A de la Sección II del Prospecto Informativo.

"Fideicomiso de Garantía", tiene el significado otorgado a dicho término en la Sección I del Prospecto Informativo, es decir, el Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.

"Fideicomitente", tiene el significado otorgado a dicho término en la Sección III, literal J del Prospecto Informativo.

"Fiduciario", tiene el significado otorgado a dicho término en la Sección III, literal J del Prospecto Informativo.

"LatinClear": significa Central Latinoamericana de Valores, S.A.

"Participantes", tiene el significado otorgado a dicho término en la Sección III, literal A, numeral 10 del Prospecto Informativo.

"Patrimonio Fideicomitido": tiene el significado dado a todos aquellos bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, formen parte del Fideicomiso de Garantía.
"Período de Interés": significa para cada Serie emitida y en circulación, el período que comienza en la Fecha de Emisión y termina un día antes del Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente, y cada período sucesivo que comienza a partir de un Día de Pago de Interés y termina un día antes del Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la fecha de Vencimiento o hasta la redención anticipada del respectivo Bono (de Haberla).

"Precio de Redención", tiene el significado otorgado a dicho término en el numeral 8, del literal A, de la Sección III del Prospecto Informativo, y también en la Sección I, Resumen de términos y condiciones y factores de riesgo de la oferta, bajo el título Redención Anticipada..

"Prospecto Informativo", significa el documento del cual el presente anexo forma parte y que contiene los términos y condiciones de la Emisión así como toda la información que debe contener de conformidad con el Acuerdo 2-2010 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores y sus modificaciones.

"Saldo Insoluto": significa en relación a un Bono, el monto que resulte de restar al capital inicial de dicho Bono, los abonos a capital que de tiempo en tiempo realice el Emisor de acuerdo a los términos y condiciones del Bono correspondiente.

"Serie" o "Series": significa cada una de las series de Bonos que forma parte de esta Emisión.

"Tasa de Interés": tiene el significado otorgado a dicho término en la Sección I del Prospecto Informativo, es decir, el Resumen de Términos y Condiciones de la Oferta.

"Tenedor" o "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados": significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) uno o más Bono(s) esté(n) en un momento determinado inscrito(s) en el Registro de Tenedores Registrados que llevará el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

ANEXO E

AVAISTMO

Panamá, 27 de Abril del 2016

Señores
Promotora Santa Cecilia, S.A.
Ciudad

Respetados Señores:

En adjunto le presentamos el informe de avalúo e inspección (Ava. AB-144-16) realizado a las **Fincas 214682, 220391, 183298, 199188, 58179, 176739 y 176740**, propiedad de Praderas De Tanara, S.A., ubicadas en Tanara, Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá.

Se ejecutó en campo la inspección de la propiedad mencionada para así poder determinar un valor, tomando en cuenta las condiciones del inmueble y los precios del mercado actual.

Agradecemos la confianza depositada en nosotros como asesores técnicos y aprovechamos la oportunidad para extenderle la invitación de trabajar nuevamente con nosotros en el futuro.

Atentamente,

Ing. Oguel F. Suero
Gerente General

(507) 264-7751
(507) 6672-1368
(507) 832-5346
e-mail: osuero@avaistmo.com
URL: http://www.avaistmo.com
Edif. Ph Tone Cosmos, Oficina 301

AVAISTMO

INFORME DE INSPECCIÓN Y AVALÚO

RESUMEN INFORMATIVO

GENERALES

Solicitado por:	Promotora Santa Cecilia, S.A.	
Propietario:	Praderas De Tanara, S.A.	
Cliente:	Promotora Santa Cecilia, S.A.	
Fincas:	214682	Doc.: 355450
	220391	Doc.: 423062
	183298	Doc.: 17802
	199188	Doc.: 185087
	58179	Tomo:1309
	176739	Folio: 317
	176740	Rollo: 30814. Doc.: 11

Antigüedad:	No Aplica
Fecha Solicitud:	16 de Abril de 2016
Fecha Inspección:	20 de Abril de 2016
Inspector:	Agustin R. Rodriguez

INFORMACIÓN GEOGRÁFICA

Provincia:	Panamá
Distrito:	Chepo
Corregimiento:	Chepo
Ubicación:	Tanara
Lote:	Ver Plano de Ubicación

LINDEROS

Ver Anexo

VALOR COMERCIAL DEL TERRENO		SUMA DE TODAS LAS FINCAS
Área m²:	3.180.167,87	
Valor x m²:	$ 8,25	
Valor Total:	$ 26.244.917,08	

VALORIZACIÓN		
Valor de Terreno:	$	26.244.917,08
Valor de Apreciación Según Demanda:	$	26.000.000,00
Valor de Liquidación:	$	23.400.000,00

GRAVÁMENES

Fincas 214682, 220391, 183298, 199188, 58179, 176739 y 176740

Libre de Gravámenes: [X] Hipoteca: [ ] Secuestro: [ ]

Monto:
A Favor De:
Fecha:

Ficha:
Doc.:

DESCRIPCIÓN DE LA ZONA

Tipo:

Urbano	X	Sub-Urbano	X	Rural	

Uso de la Zona en %:

Comercial	0%	Ganadera	100%	Residencial	0%

Densidad de Población:

Menos de 75%	X	Entre 25 % y 75%		Más de 75%	

Valores de la propiedad:

Creciente	X	Estable		Decreciente	

Oferta/Demanda:

Equilibrada	X	Escasa		Exceso de Oferta	

Nivel Socio-Económico:

Alto		Medio		Bajo	X

CARACTERÍSTICAS DEL ENTORNO

Zonificación:

Ganadero	X	R2D1		MCU3	

Cambios en el Uso de Suelo:

Improbable		Probable	X	En Proceso	

Acceso:

Asfalto	X	Tosca	X	Serv.	X
Piedra		Adoquines		Vereda	

*Observación: A la Finca 199188 se accesa por calle de asfalto.
A la Finca 220391 se accesa a través de una servidumbre.

Utilidades:

A. Pluvial		Tendido Elec.	X	Teléfono	
A. Sanitario		Acueducto	X	Aceras	
T. Séptico		P. Tratamiento			

CARACTERÍSTICAS DEL TERRENO

Mayor y Más Intenso Uso del Terreno:

Residencial		Ganadero	X	Comercial	

Mayor y Más Intenso Uso de la Construcción:

Residencial		Comercial		No Aplica	X

Topografía:

Plano	X	Quebrado		Acantilado	
Pendientes	X	Entre Lotes	X	Rotonda	
Esquina		Ondulado	X		

VALOR COMERCIAL DEL TERRENO			
Área:	3,180,167.870 m^2		
Valor x m^2:	$ 8.25	V. Total:	$ 26,244,917.08

GRAVÁMENES DE LA PROPIEDAD

Propiedad Libre de Gravámenes	X	Fideicomiso	
La Propiedad está Hipotecada		Bien Fideicomisado	

*Ver Anexo en Página N°1.

VALORES EN EL REGISTRO PÚBLICO

	Finca N° 214682	Finca N° 220391	Finca N° 183298	Finca N° 199188	Finca N° 58179	Finca N° 176739	Finca N° 176740
Mejoras:	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -
Terreno:	$ 50.000,00	$ 19.700,00	$ 57.348,37	$ 1.000,00	$ 365,00	$ 6.099,36	$ 50.377,14
Total Registrado:	$ 50.000,00	$ 19.700,00	$ 57.348,37	$ 1.000,00	$ 365,00	$ 6.099,36	$ 50.377,14

CONDICIONES

Excelentes:		Regulares:		Pésimas:	
Buenas:	X	Malas:			

DESCRIPCIÓN DE LA PROPIEDAD

Descripción General de la Finca N°214682:
La propiedad se refiere a un lote de terreno con un área total de 76 Hectáreas + 9,766.80 metros cuadrados, el cual se accesa por calle de tosca. Se ubica entre lotes con una topografía plana, pendiente y ondulada.
Mayor y Más Intenso Uso:
El mayor y más intenso uso del lote descrito es ganadero.

Descripción General de la Finca N°220391:
La propiedad se refiere a un lote de terreno con un área total de 60 Hectáreas + 2,543.80 metros cuadrados, el cual se accesa por servidumbre. Se ubica entre lotes con una topografía plana, pendiente y ondulada.
Mayor y Más Intenso Uso:
El mayor y más intenso uso del lote descrito es ganadero.

Descripción General de la Finca N° 183298:
La propiedad se refiere a un lote de terreno con un área total de 64 Hectáreas + 6,759.2849 metros cuadrados, el cual se accesa por calle de tosca. Se ubica entre lotes con una topografía plana, pendiente y ondulada y servicios de infraestructura básica como agua y electricidad.
Mayor y Más Intenso Uso:
El mayor y más intenso uso del lote descrito es ganadero.

Descripción General de la Finca N° 199188:
La propiedad se refiere a un lote de terreno con un área total de 2 Hectáreas + 8,166.00 metros cuadrados, el cual se accesa por calle de Asfalto. Se ubica entre lotes con una topografía plana y ondulada y servicios de infraestructura básica como agua y electricidad.
Mayor y Más Intenso Uso:
El mayor y más intenso uso del lote descrito es ganadero.

Descripción General de la Finca N° 58179:
La propiedad se refiere a un lote de terreno con un área total de 12 Hectáreas + 1,833.00 metros cuadrados, el cual se accesa por calle de tosca. Se ubica entre lotes con una topografía plana, pendiente y ondulada.
Mayor y Más Intenso Uso:
El mayor y más intenso uso del lote descrito es ganadero.

Descripción General de la Finca N° 176739:
La propiedad se refiere a un lote de terreno con un área total de 17 Hectáreas + 4,295.1520 metros cuadrados, el cual se accesa por servidumbre. Se ubica entre lotes con una topografía plana, pendiente y ondulada.
Mayor y Más Intenso Uso:
El mayor y más intenso uso del lote descrito es ganadero.

Descripción General de la Finca N° 176740:
La propiedad se refiere a un lote de terreno con un área total de 83 Hectáreas + 6,803.8330 metros cuadrados, el cual se accesa por servidumbre. Se ubica entre lotes con una topografía plana, pendiente y ondulada.
Mayor y Más Intenso Uso:
El mayor y más intenso uso del lote descrito es ganadero.

A

COMPARABLES

COMPARABLE	COMPARABLE	1				2				3			
1. DIRECCIÓN	Tanara	Globo de Terreno en Chepo, a 1.5km de la Interamericana Lado Esquivel.				Globo de Terreno en Tanara, Lic Mayum Bodia				Globo de Terreno en Tanara, frente vía Panamerica - BPO Panama, S A.			
2. TIPO DE PROPIEDAD	LOTE		Lote				Lote				Lote		
3. TIPO DE CONSTRUCCIÓN			BLOQUES DE CONCRETO				BLOQUES DE CONCRETO				BLOQUES DE CONCRETO		
4 PRECIO (US$)			$16,400,000 00				$25,350,000.00				$7,400,000.00		
5. VENTA O COTIZACION			Marzo 2016.				Marzo 2016.				Abril 2016.		
AJUSTE POR COTIZACIÓN			$16,400,000.00				$25,350,000.00				$7,400,000.00		
6. FECHA DE VENTA O COT.													
7. AÑOS DE CONSTRUCCIÓN													
TERRENO			SUPERFICIE M2	$ POR MT2			SUPERFICIE M2	$ POR MT2			SUPERFICIE M2	$ POR MT2	
			2,050,000.00	$8.98			8,860,000.00	$3.00			750,000.00	$9.87	
ÁREA DE VIVIENDA			Zonificación	Topografía			Zonificación	Topografía			Zonificación	Topografía	
			N/A	90%			N/A	95%			N/A	95%	
9.CARACT.		DATOS DEL COMPARABLE		AJUSTE	CORRECCIÓN%	DATOS DEL COMPARABLE		AJUSTE	CORRECCIÓN%	DATOS DEL COMPARABLE		AJUSTE	CORRECCIÓN%
PRECIO													
OFERTA vs VENTA		Marzo 2016.		0.0%	B/. -	Marzo 2016.		0.0%	B/. -	Abril 2016.		0.0%	B/ -
TERRENO													
UBICACIÓN	90%	UBICACIÓN		90%	B/. -	UBICACIÓN		60%	B/. 2,862,151.03	UBICACIÓN		90%	B/. -
TOPOGRAFÍA	90%	TOPOGRAFÍA		90%	B/. -	TOPOGRAFÍA		70%	B/. 1,908,100.72	TOPOGRAFÍA		90%	B/. -
USO GANADERO	55%	USO GANADERO - RES.		70%	B/ (4,281,591.80)	USO GANADERO		35%	B/. 1,908,100.72	USO GANADERO - RES.		70%	B/. (4,706,848.45)
DIMENSIÓN DEL TERRENO	3,180,187 07	DIMENSIÓN DEL TERRENO		55%	B/. 10,143,945.76	DIMENSIÓN DEL TERRENO		-64%	B/. (17,039,490.39)	DIMENSIÓN DEL TERRENO		324%	B/. 23,977,656.32
CERCANÍA A LA CIUDAD	90%	CERCANÍA A LA CIUDAD		85%	B/. 1,427,197.29	CERCANÍA A LA CIUDAD		70%	B/. 1,908,100.72	CERCANÍA A LA CIUDAD		90%	B/. -
SERVICIOS PÚBLICOS	80%	SERVICIOS PÚBLICOS		75%	B/. 1,427,197.29	SERVICIOS PÚBLICOS		50%	B/. 2,862,151.08	SERVICIOS PÚBLICOS		70%	B/. 3,137,735.53
COMERCIALIZACIÓN	80%	COMERCIALIZACIÓN		85%	B/. (1,427,197.29)	COMERCIALIZACIÓN		40%	B/ 3,816,201.44	COMERCIALIZACIÓN		85%	B/ (1,588,882.82)
CONSTRUCCIÓN					B/ 7,289,551.18				B/ (1,774,690.61)				B/ 20,830,890.68
CALIDAD DE CONSTRUCCIÓN		CALIDAD DE CONSTRUCCIÓN		0%	B/. -	CALIDAD DE CONSTRUCCIÓN		0%	B/. -	CALIDAD DE CONSTRUCCIÓN		0%	B/. -
ANTIGÜEDAD	0	ANTIGÜEDAD		0%	B/. -	ANTIGÜEDAD		0%	B/. -	ANTIGÜEDAD		0%	B/. -
MANTENIMIENTO		MANTENIMIENTO		0%	B/. -	MANTENIMIENTO		0%	B/. -	MANTENIMIENTO		0%	B/. -
METRAJE AC + AS	0.00	METRAJE AC + AS		0%	B/. -	METRAJE AC + AS		0%	B/. -	METRAJE AC + AS		0%	B/. -
EXTRAS					B/				B/				B/
PISCINA	B/ -	PISCINA		0	B/. -	PISCINA		0	B/. -	PISCINA		0	B/. -
COMODIDADES	B/. -	COMODIDADES		0	B/. -	COMODIDADES		0	B/ -	COMODIDADES		0	B/. -
CORRECCIÓN		PRECIO	TERRENO	CONSTR	GLOBAL	PRECIO	TERRENO	CONSTR	GLOBAL	PRECIO	TERRENO	CONSTR	GLOBAL
FACTOR		0%	-7.78%	0.0%	B/. 7,289,551.18	0%	32.30%	0.0%	B/ (1,774,690.61)	0%	-21.20%	0.0%	B/. 20,830,890.68
RANGO DEL COMPARABLE			$8.06	$0.00			$7.80	$0.00			$8.86	$0.00	
CORRECCIÓN DEL COMPRABLE					B/. 25,689,551.18				B/. 24,805,309.39				B/. 28,239,890.68

Muestra			Diferencias[3]	
x1	B/.	25,689,551 18	B/.	908,431,284,196.29
x2	B/.	24,805,309.39	B/.	2,072,470,327,463 60
x3	B/.	28,239,890.68	B/.	3,979,919,666,042.67
Suma	B/	78,734,751 25	B/.	6,960,821,277,704.56
Mediana	B/.	26,244,917.08		
Varianza	B/.	2,120,273,759,234.85		
Desviación Estándar (σ -	B/.	1,456,115.98		
Valor por Método Comparativo	B/.	26,244,917.08		
Valor por Metro Cuadrado	B/.	8.25		

LINDEROS

Finca N° 214682 -

Área: 769.766,80 m2

Norte: Finca 183298 Este: Finca 58159.

Sur: Resto Libre de Finca 1720. Oeste: Resto Libre de Finca 1720.

Finca N° 220391

Área: 602.543,80 m2

Norte: Camino de Tierra. Este: Rio Tranca.

Sur: Resto Libre de Finca 30814. Oeste: Camino de Tierra.

Finca N° 183298

Área: 646.759,28 m2

Norte: Rio Tranca. Este: Rio Tranca y Calle.

Sur: Finca 214682 y Calle. Oeste: Finca 214682.

Finca N° 199188

Área: 28.166,00 m2

Norte: Finca 1720. Este: Finca 58199 y Finca 58179.

Sur: Finca 58199 y Finca 1720. Oeste: Finca 58219.

Finca N° 58179

Área: 121.833,00 m2

Norte: Finca 214682. Este: Finca 59159.

Sur: Carretera Vieja. Oeste: Finca 199188.

Finca N° 176739

Área: 174.295.1520 m2

Norte: Camino de Tierra. Este: Finca 220391

Sur: Resto Libre de Finca 1720. Oeste: Resto Libre de Finca 1720.

Finca N° 176740

Área: 836.803.8330 m2

Norte: Camino de Tierra. Este: Finca 220391

Sur: Resto Libre de Finca 1720. Oeste: Resto Libre de Finca 1720.

OBSERVACIONES

En atención a investigación en el Registro Público, las **Fincas 214682, 220391, 183298, 199188, 58179, 176739 y 176740**, sobre las cuales se encuentra la propiedad del presente avalúo, las mismas se mantienen libres de gravámenes y son propiedad de Praderas De Tanara, S.A., ubicadas en Tanara, Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá.

Para llegar a un estimado del valor por metro cuadrado del terreno inspeccionado, se investigó el precio de venta de terrenos en el área. Además para determinar este valor de mercado se tomó en cuenta la topografía del terreno, el crecimiento comercial del área y la zonificación establecida por el MIVI (Ministerio de Vivienda).

ANEXOS

Fotografías

Agradecemos la escogencia de nuestros servicios como inspectores avaluadores. Nuestros honorarios no han influido de ninguna manera en la confección del presente informe. La información aquí suministrada está de acuerdo con lo observado físicamente y no se ha omitido ningún detalle deliberadamente.

Suscribimos el presente informe, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá a los 27 días del mes de Abril de 2016.

Atentamente,

Ing. Oguel F. Suero
Gerente General

ACCESO A LA PROPIEDAD

A

FINCA N° 214682

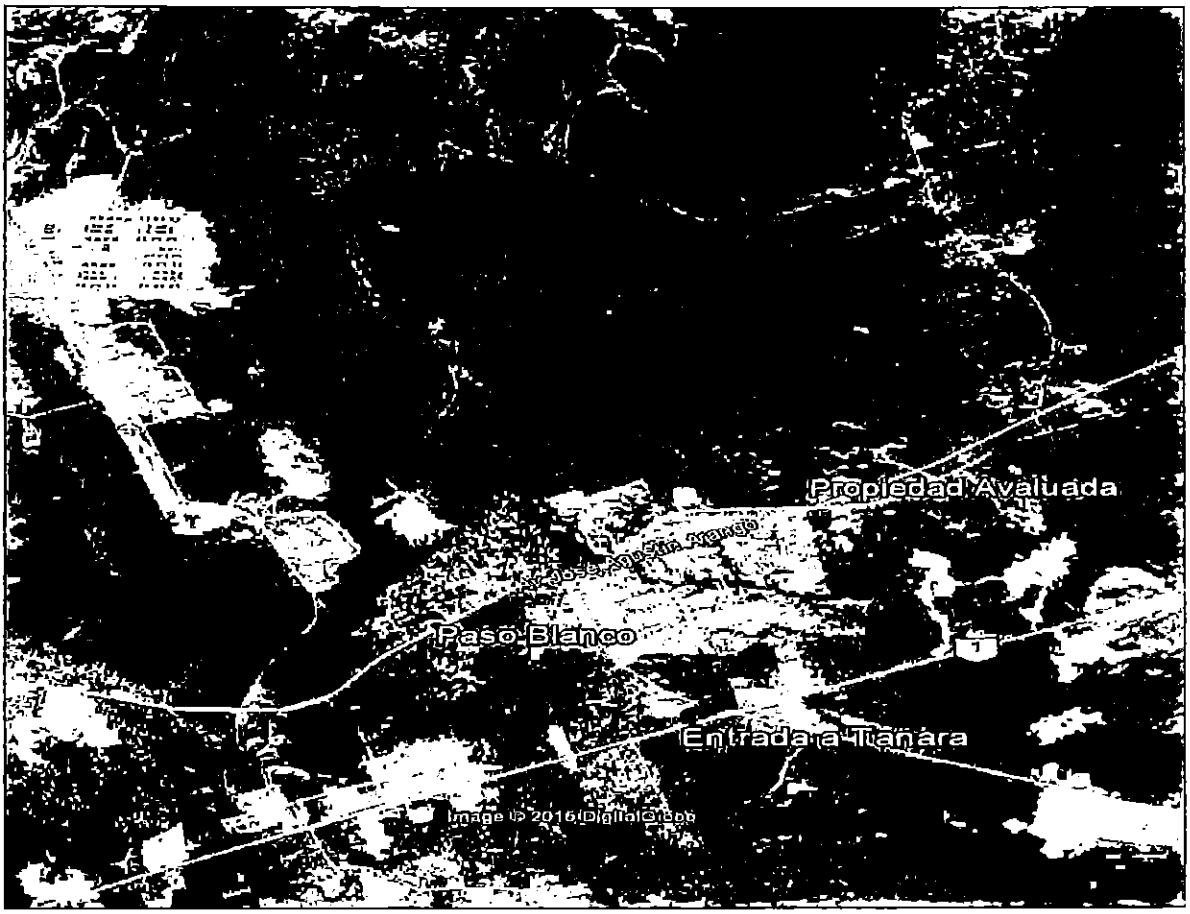
VISTA SATELITAL

A

FINCA N° 220391

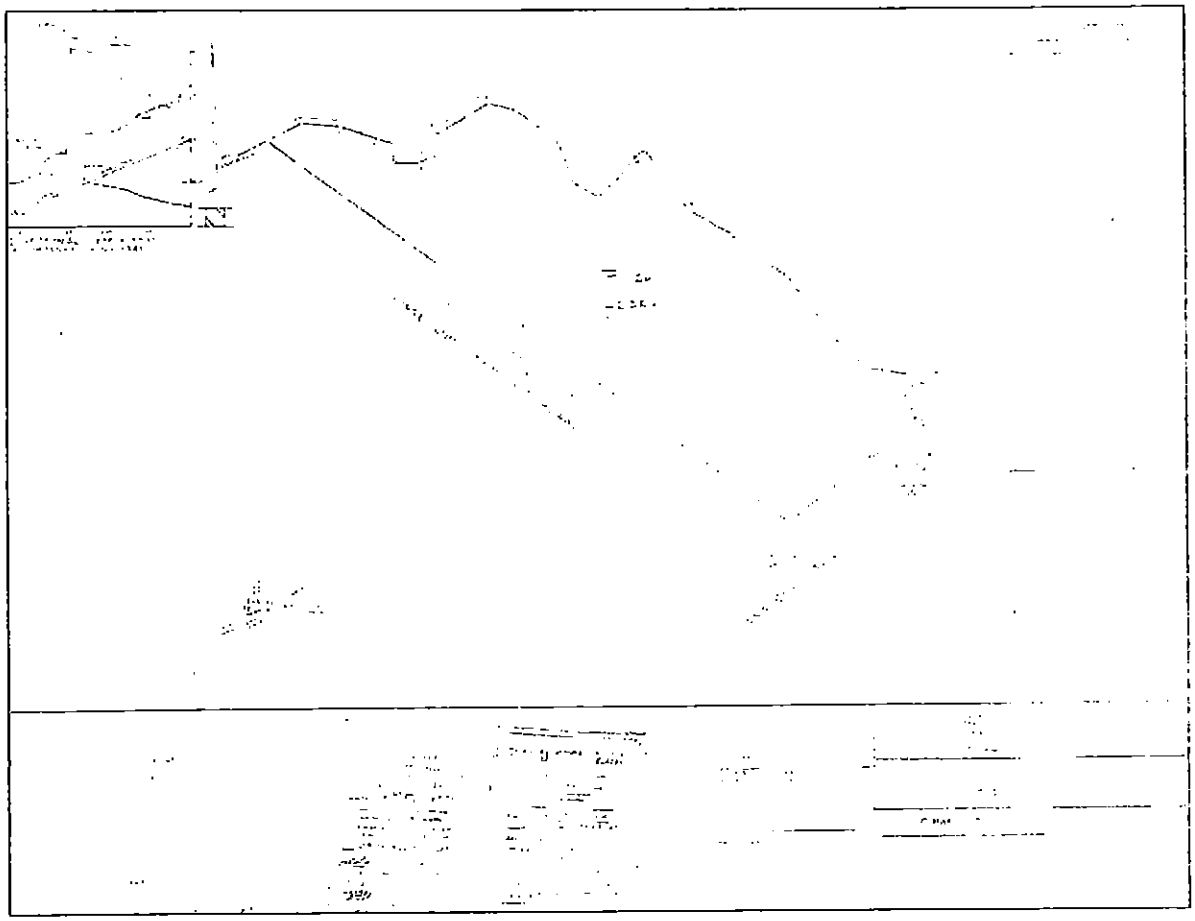
A

VISTA SATELITAL



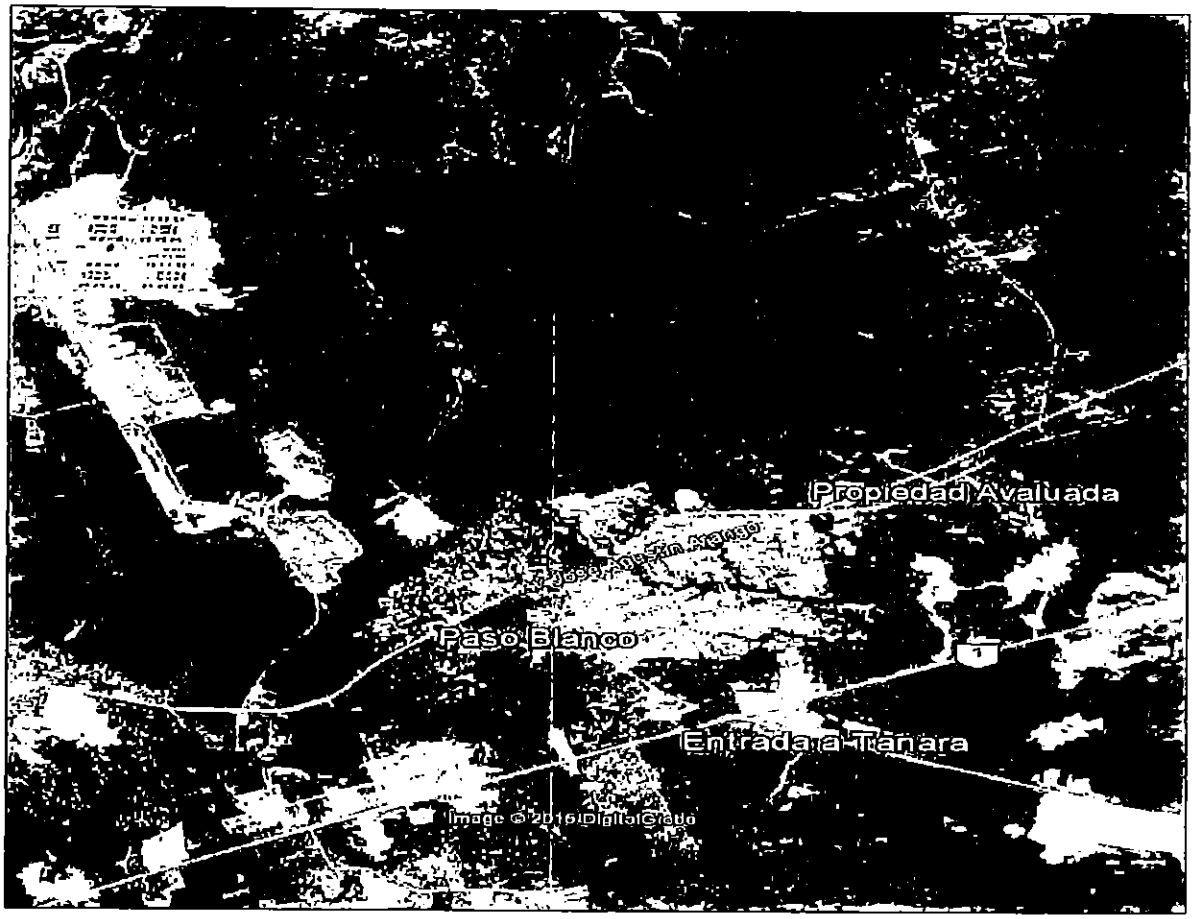
A

VISTA DE LOCALIZACIÓN



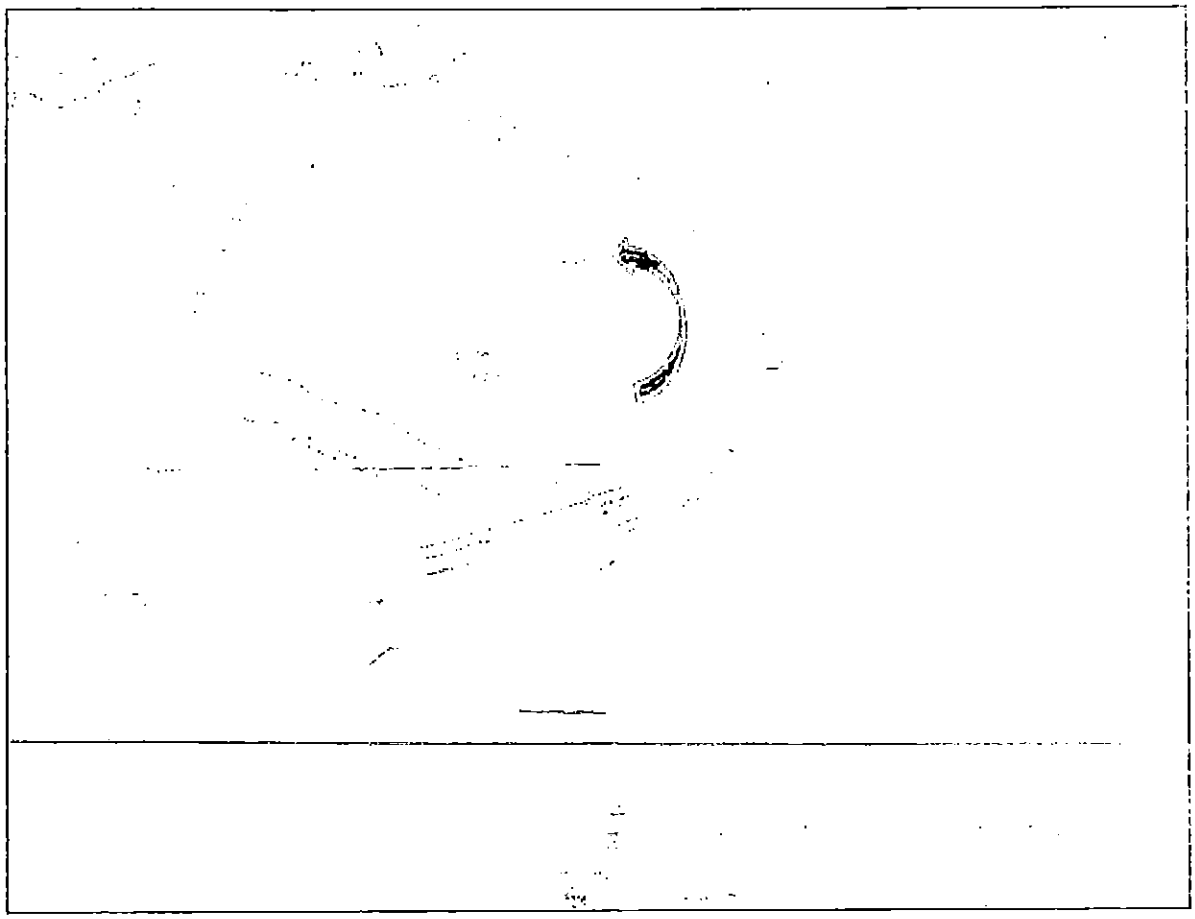
FINCA N° 183298

VISTA SATELITAL



A

VISTA DE LOCALIZACIÓN



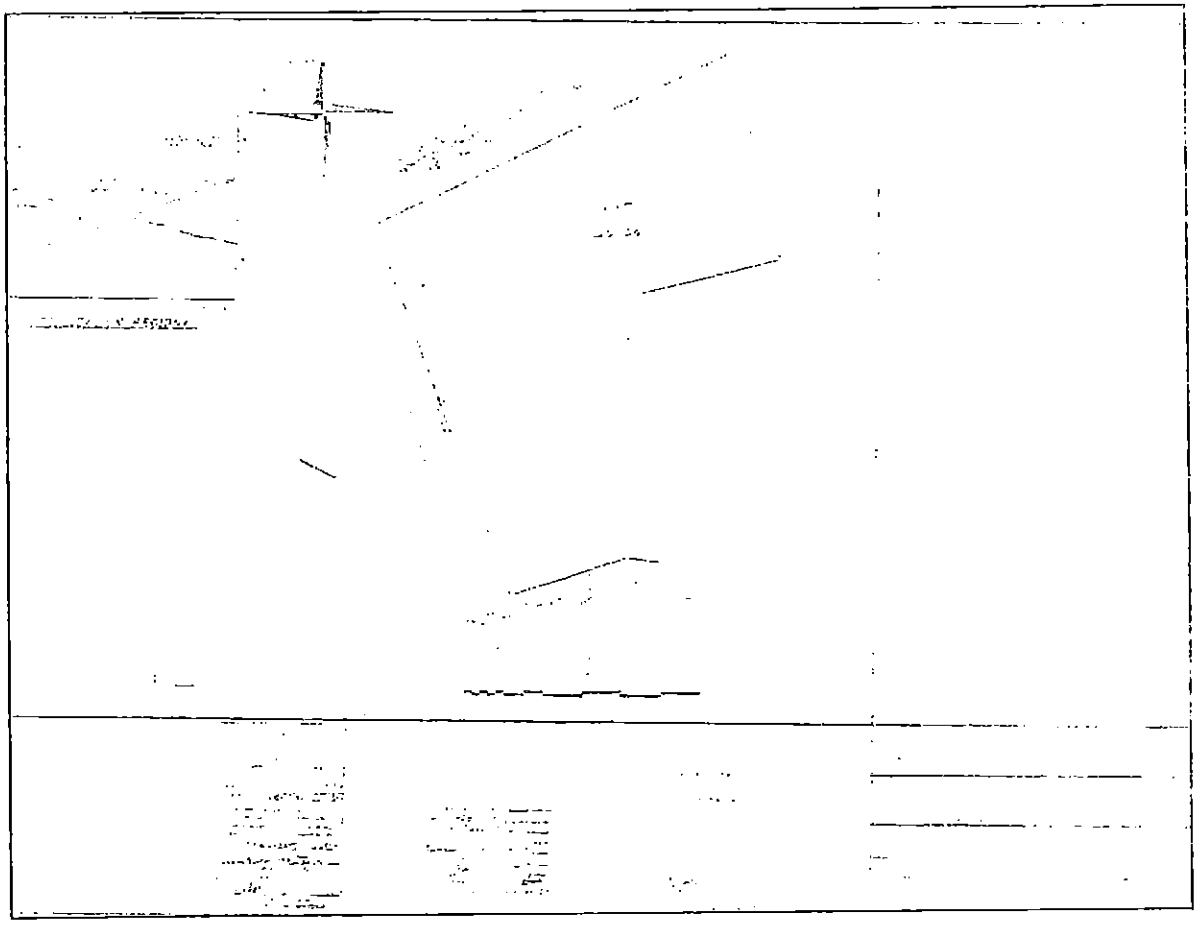
FINCA N° 199188

A

VISTA SATELITAL

A

VISTA DE LOCALIZACIÓN

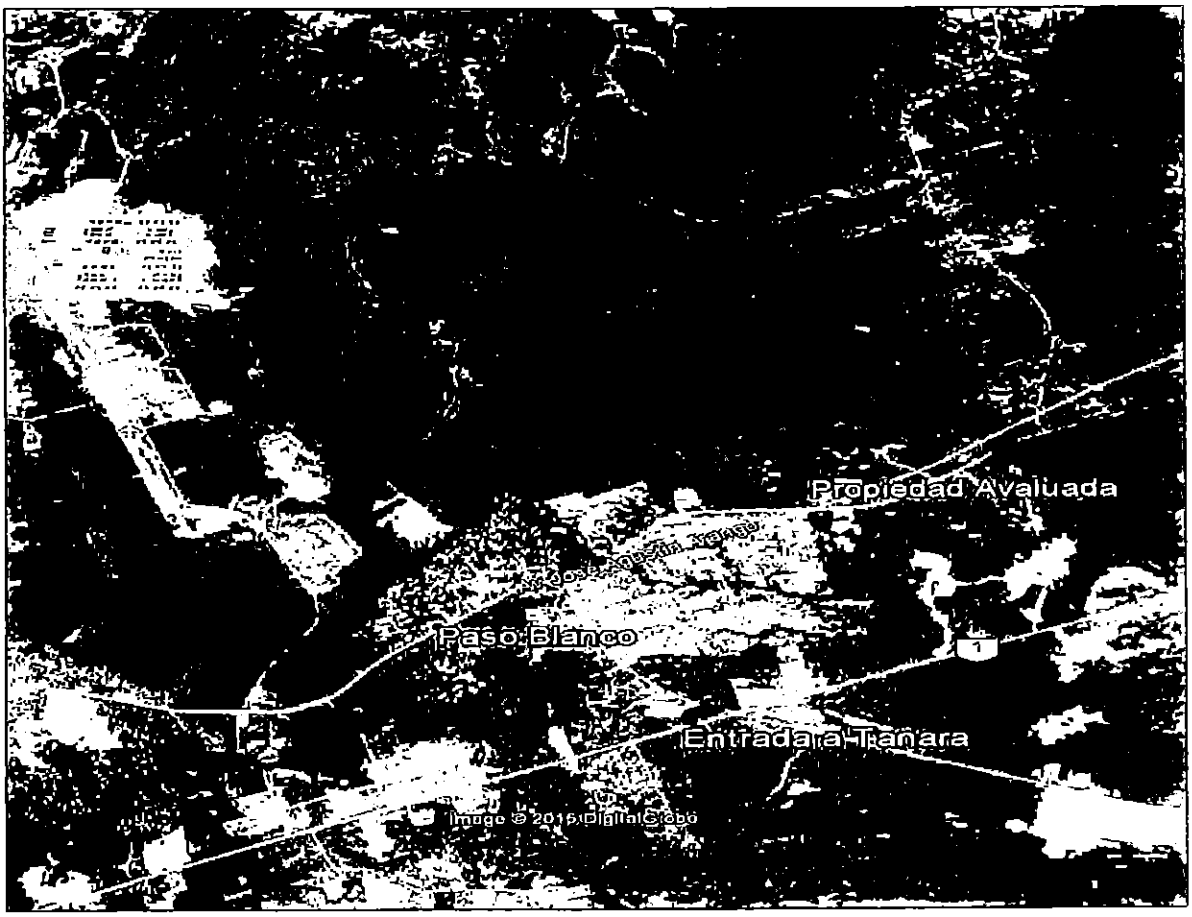


A

FINCA N° 58179

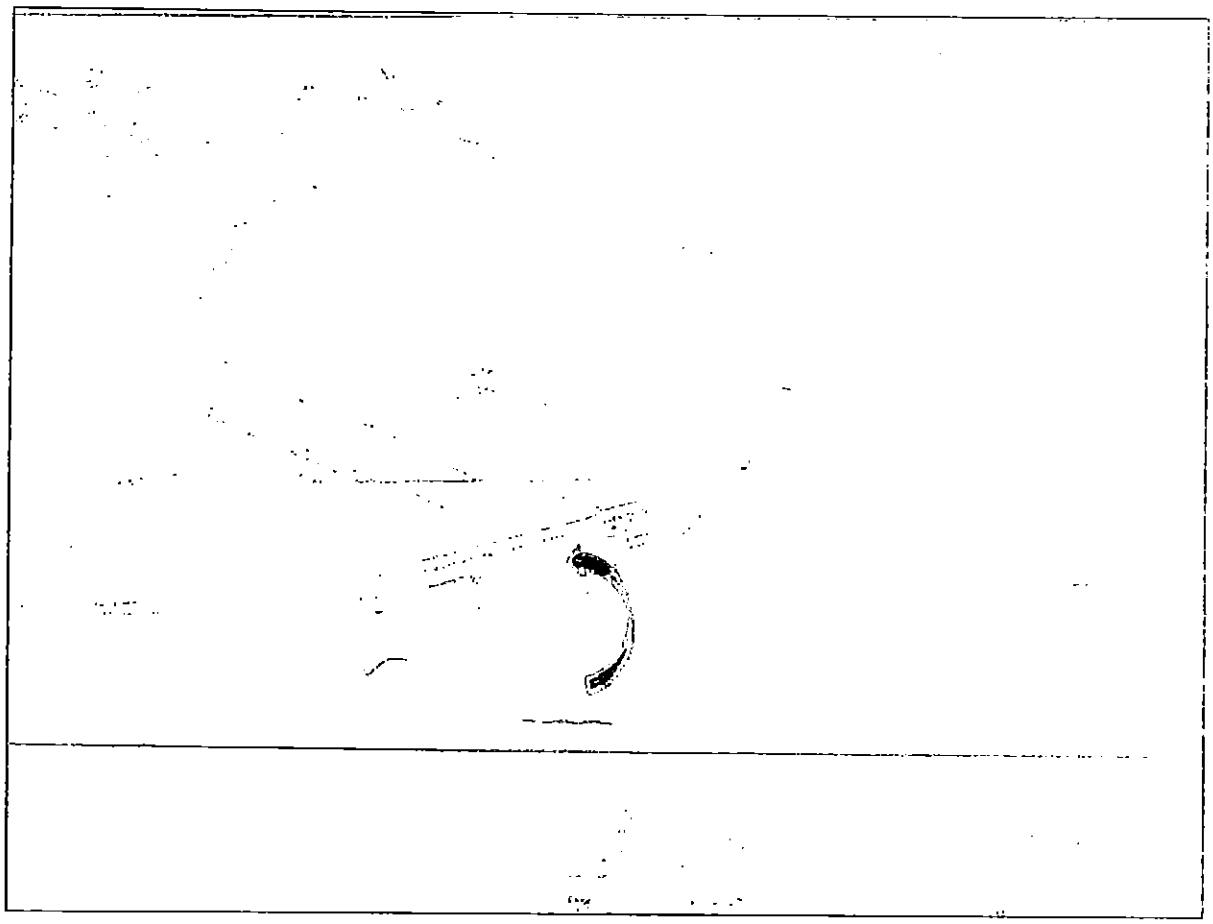
A

VISTA SATELITAL



A

VISTA DE LOCALIZACIÓN



A

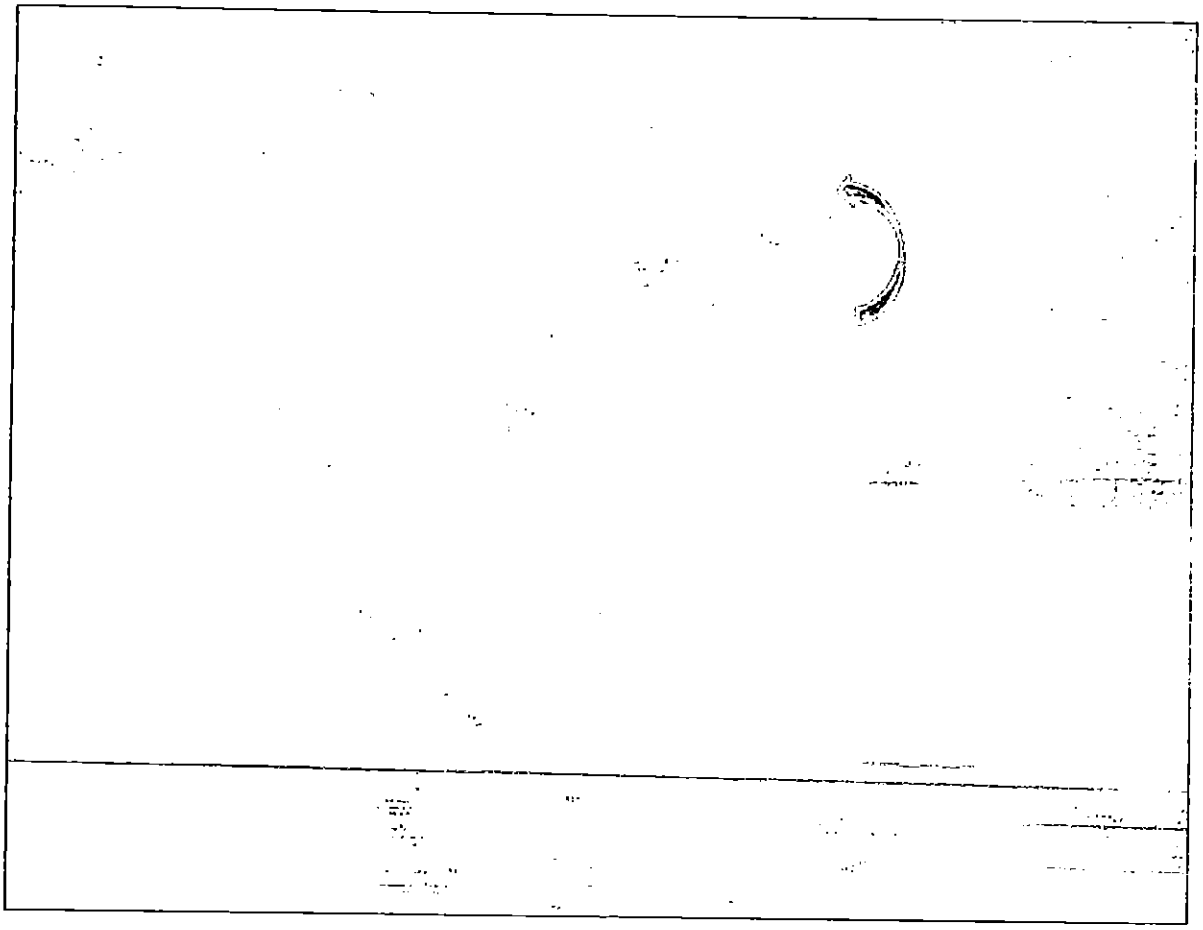
FINCA N° 176739

A.

VISTA SATELITAL

A

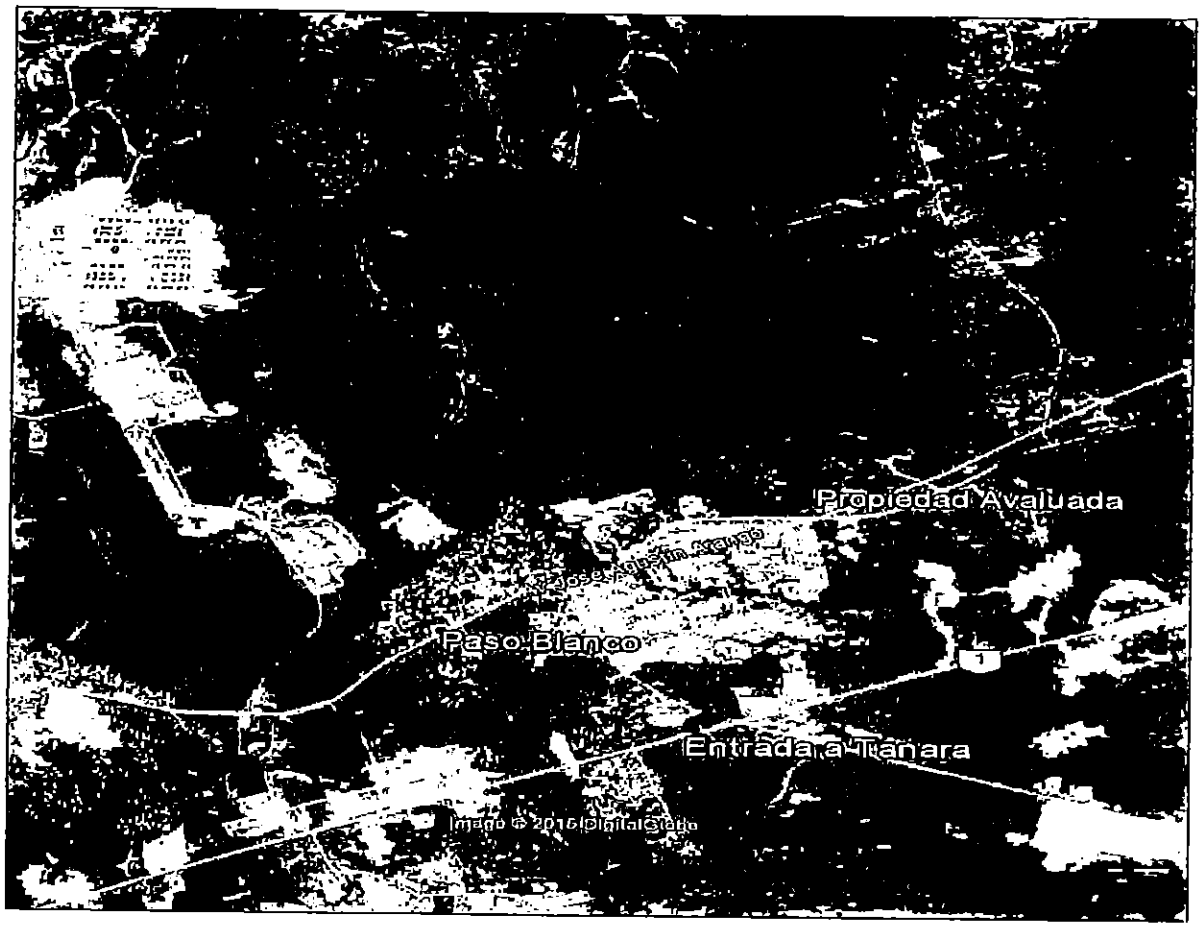
VISTA DE LOCALIZACIÓN



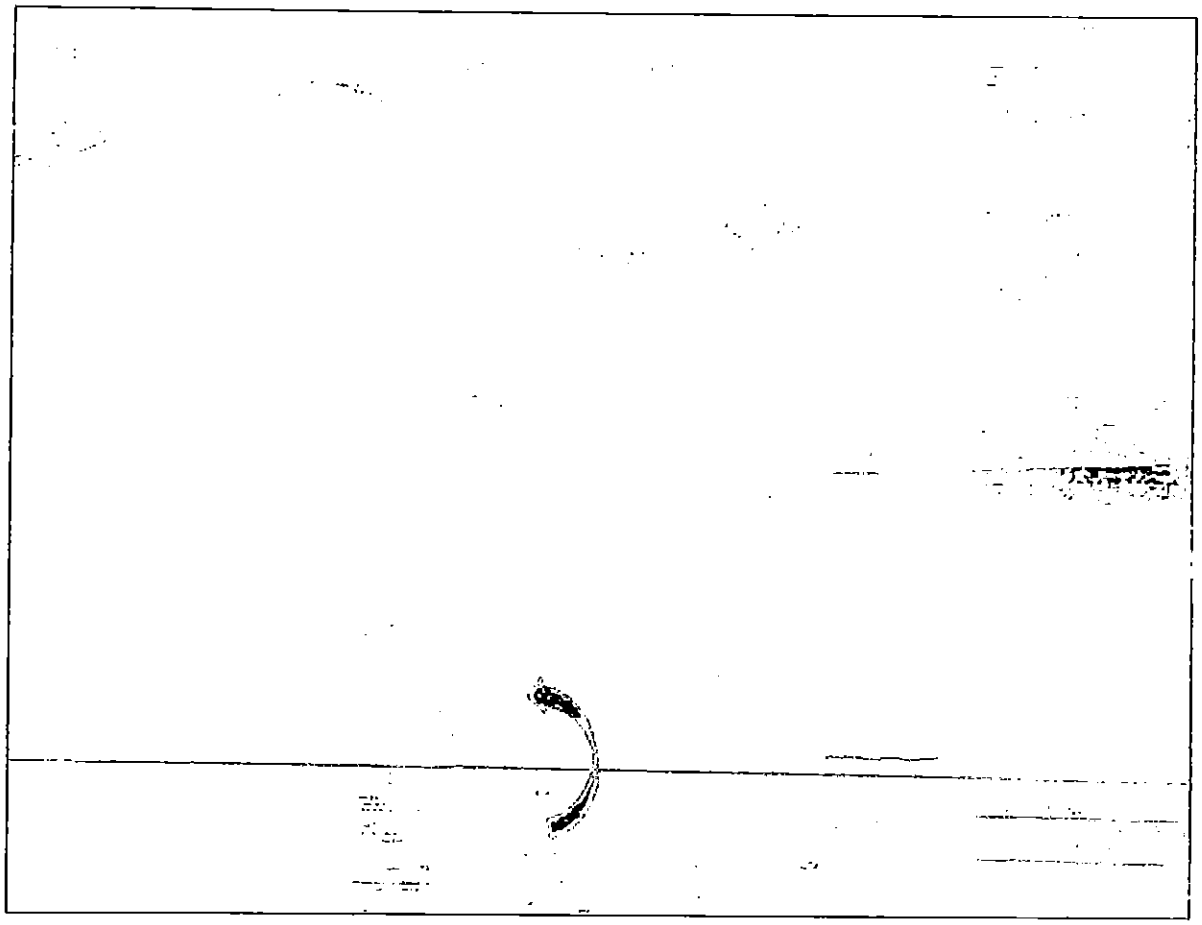
A

FINCA N° 176740

VISTA SATELITAL

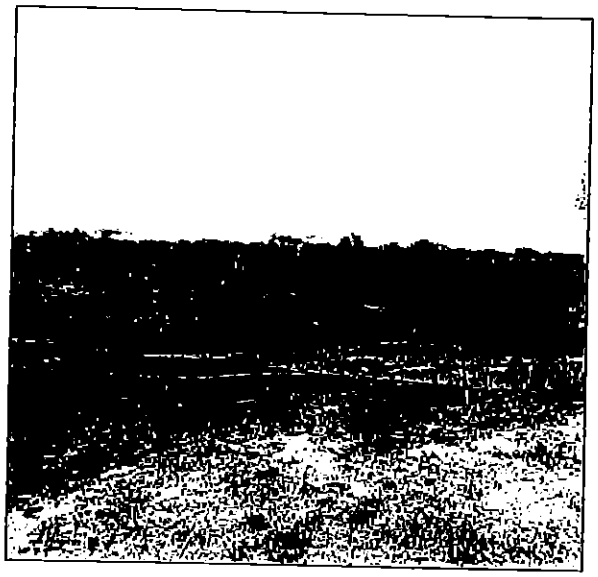


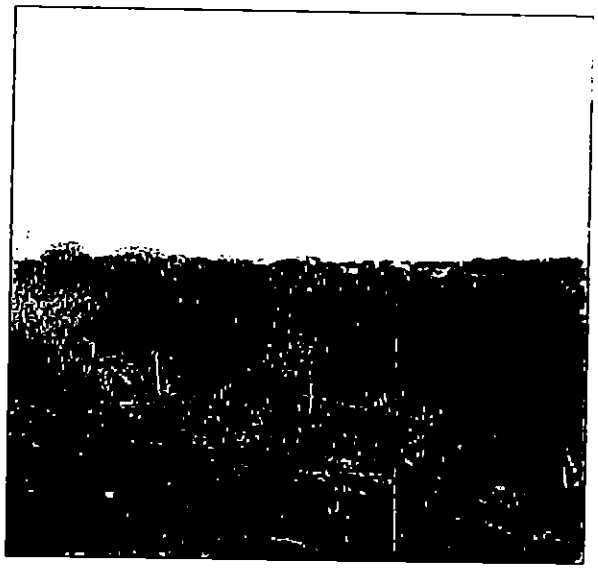
VISTA DE LOCALIZACIÓN



A

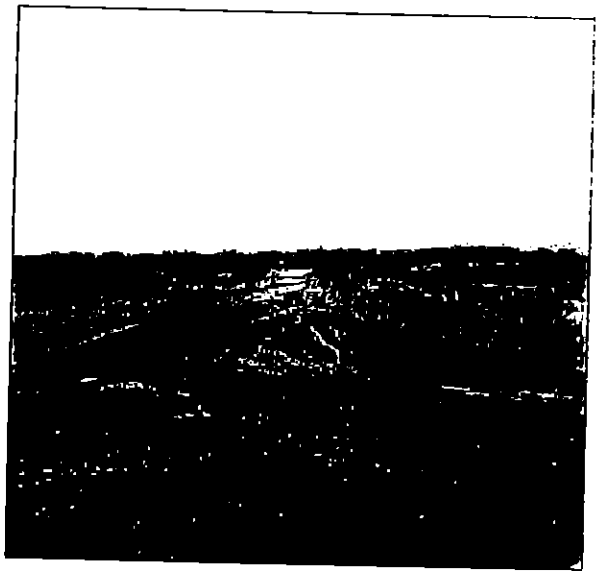
VISTAS GENERALES DE LA PROPIEDAD

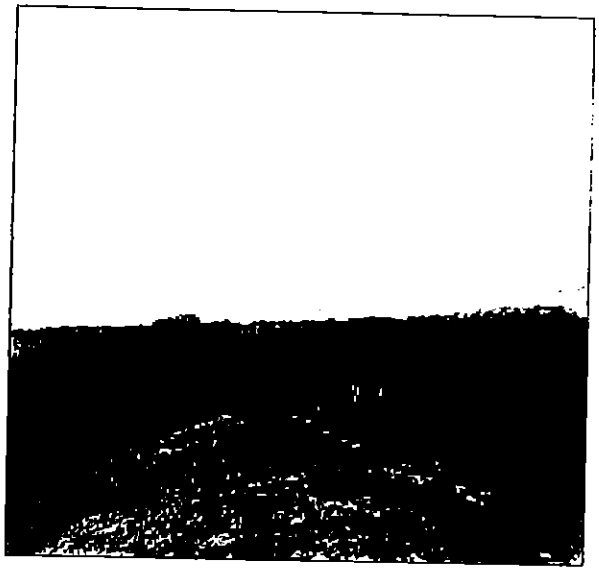




4

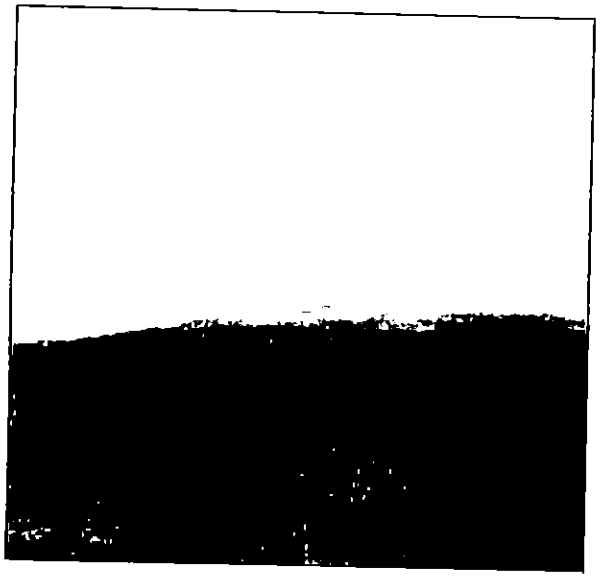
VISTAS GENERALES DE LA PROPIEDAD





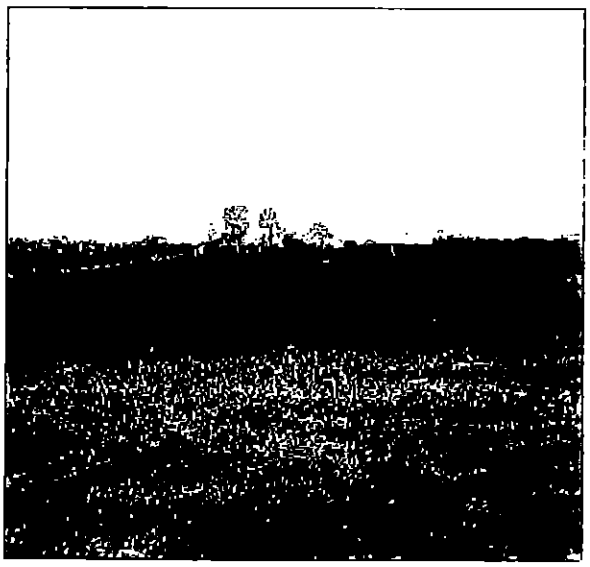
A

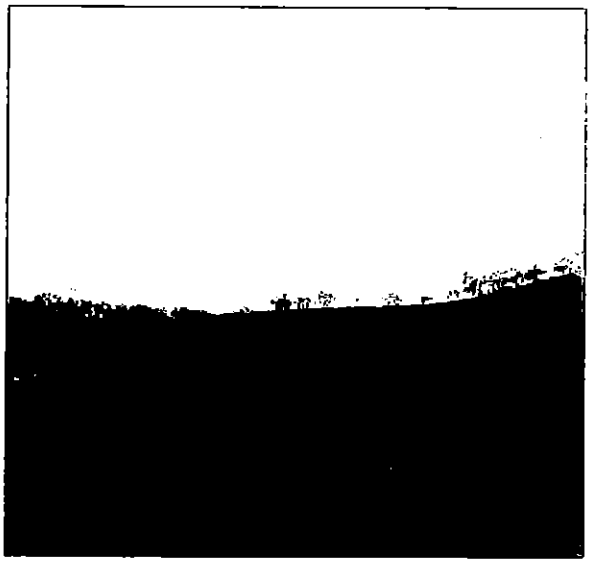
VISTAS GENERALES DE LA PROPIEDAD



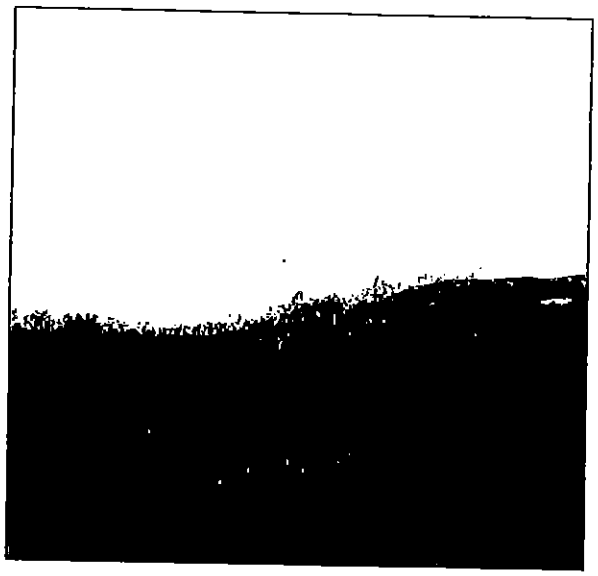
A

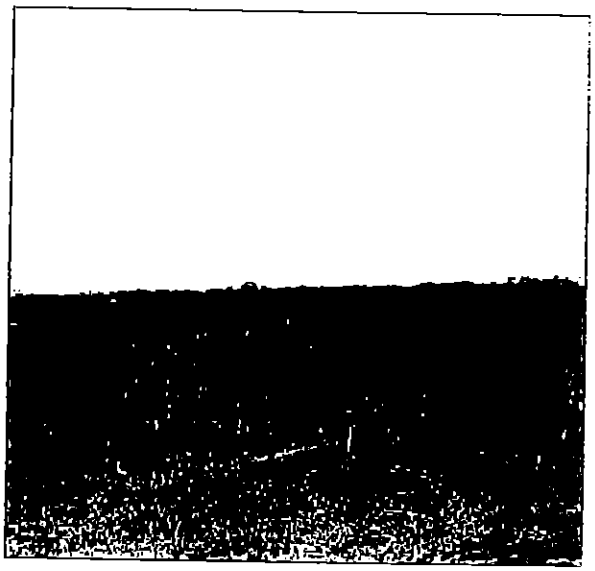
VISTAS GENERALES DE LA PROPIEDAD

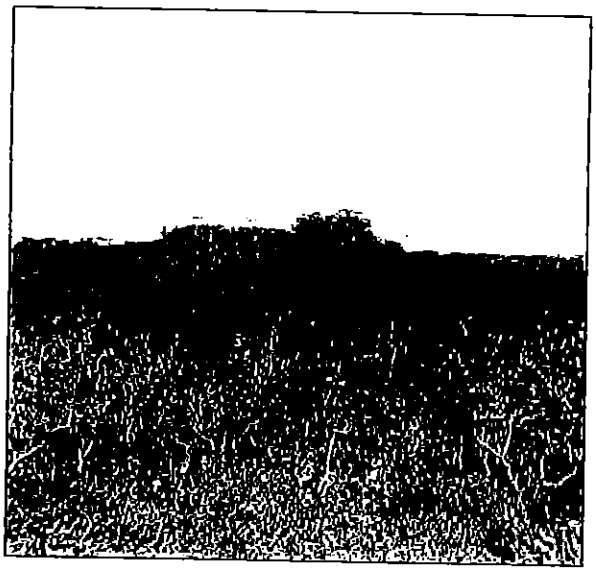




VISTAS GENERALES DE LA PROPIEDAD

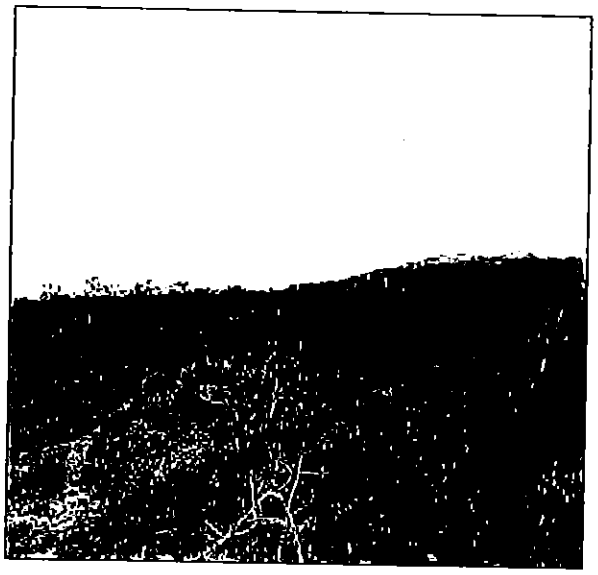


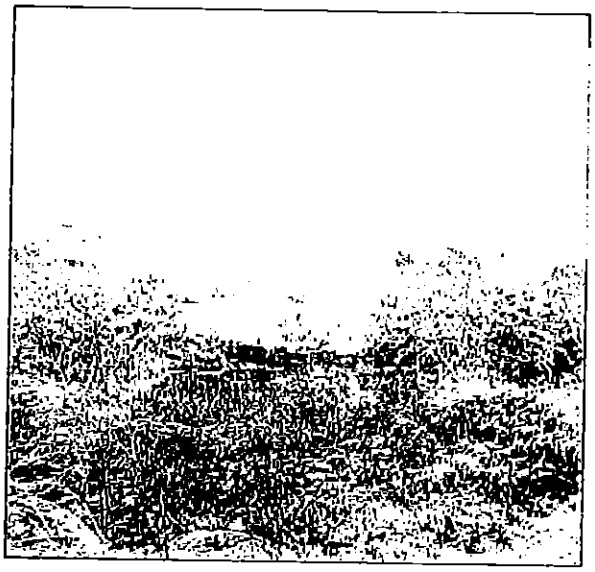




A

VISTAS GENERALES DE LA PROPIEDAD





A

VISTAS GENERALES DE LA PROPIEDAD

A

AVAISTMO

Panamá, 5 de Mayo del 2016.

Señores
Promotora Santa Cecilia, S.A.
Ciudad

Respetados Señores:

En adjunto le presentamos el informe de avalúo e inspección (Ava. AB-181-16) realizado a las **Fincas 302109 y 302110**, propiedad de Carmen Alicia Herrera de Epifanio, ubicadas en Tanara, Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá.

Se ejecutó en campo la inspección de la propiedad mencionada para así poder determinar un valor, tomando en cuenta las condiciones del inmueble y los precios del mercado actual.

Agradecemos la confianza depositada en nosotros como asesores técnicos y aprovechamos la oportunidad para extenderle la invitación de trabajar nuevamente con nosotros en el futuro.

Atentamente,

Ing. Oguel F. Suero
Gerente General

(507) 264-7751
(507) 6672-1368
(507) 832-5346
e-mail: osuero@avaistmo.com
URL: http://www.avaistmo.com
Edif. Ph Torre Cosmos, Oficina 301

AVAISTMO

INFORME DE INSPECCIÓN Y AVALÚO

RESUMEN INFORMATIVO

GENERALES

Solicitado por:	Promotora Santa Cecilia, S.A.		
Propietario:	Carmen Alicia Herrera de Epifanio		
Cliente:	Promotora Santa Cecilia, S.A.		
Fincas:	302109 y 302110	Doc.:	1593591
Antigüedad:	No Aplica		
Fecha Solicitud:	16 de abril de 2016		
Fecha Inspección:	20 de abril de 2016		
Inspector:	Agustin R. Rodriguez		

INFORMACIÓN GEOGRÁFICA

Provincia:	Panamá
Distrito:	Chepo
Corregimiento:	Chepo
Ubicación:	Tanara
Lote:	Ver Plano de Ubicación

LINDEROS

Norte: Línea de Transmisión Eléctrica. Carretera vieja a Chepo y a Tocumen.

Este: Sixto: Abrego Camaño y Dominga Román de Rivera.

Sur: Carretera Panamericana a Chepo y a Tocumen. Línea de Transmisión Eléctrica.

Oeste: Carmen Alicia Herrera de Epifanio. Isidro Díaz.

VALOR COMERCIAL DEL TERRENO			
Area m²:		22.288,54 m²	SUMA DE LAS DOS FINCAS
Valor x m²:	$	15,48	
Valor Total:	$	345.136,93	

VALORIZACIÓN		
Valor de Terreno:	$	345.136,93
Valor de Apreciación Según Demanda:	$	**345.000,00**
Valor de Liquidación:	$	310.500,00

GRAVÁMENES

Libre de Gravámenes [X] Hipoteca [ ] Secuestro [ ]

Monto:
A Favor De:
Fecha:

Ficha:
Doc.:

DESCRIPCIÓN DE LA ZONA

Tipo:

Urbano	X	Sub- Urbano		Rural	

Uso de la Zona en %:

Comercial	0%	Ganadera	100%	Residencial	0%

Densidad de Población:

Menos de 75%	X	Entre 25 % y 75%		Mas de 75%	

Valores de la propiedad:

Creciente	X	Estable		Decreciente	

Oferta/Demanda:

Equilibrada	X	Escasa		Exceso de Oferta	

Nivel Socio-Económico:

Alto		Medio		Bajo	X

CARACTERÍSTICAS DEL ENTORNO

Zonificación:

Ganadero	X	R2D1		MCU3	

Cambios en el Uso de Suelo:

Improbable		Probable	X	En Proceso	

Acceso:

Asfalto	X	Tosca		Serv.	
Piedra		Adoquines		Vereda	

Utilidades:

A. Pluvial		Tendido Elec.	X	Teléfono	
A. Sanitario		Acueducto	X	Aceras	
T. Séptico		P. Tratamiento			

CARACTERÍSTICAS DEL TERRENO

Mayor y Más Intenso Uso del Terreno:

Residencial		Ganadero	X	Comercial	

Mayor y Más Intenso Uso de la Construcción:

Residencial		Comercial		No Aplica	X

Topografía:

Plano	X	Quebrado		Acantilado	
Pendientes		Entre Lotes	X	Rotonda	
Esquina		Ondulado			

VALOR COMERCIAL DEL TERRENO

Área: 22,288.540 m^2

Valor x m^2: $ 15.48 V. Total: $ 345,136.93

GRAVÁMENES DE LA PROPIEDAD

Propiedad Libre de Gravámenes	X	Fideicomiso	
La Propiedad está Hipotecada		Bien Fideicomisado	

VALORES EN EL REGISTRO PÚBLICO

	FINCA N° 302109	FINCA N° 302110
Mejoras:	$ -	$ -
Terreno:	$ 270.00	$ 150.00
Total Registrado:	$ 270.00	$ 150.00

CONDICIONES

Excelentes		Regulares		Pésimas	
Buenas	X	Malas			

DESCRIPCIÓN DE LA PROPIEDAD

Descripción General:

La propiedad se refiere a dos lotes de terreno con un área total de 22,288.54 metros cuadrados, al cual se accesa por calle de asfalto. Se ubica entre lotes con una topografía plana y ondulada.

Mayor y Más Intenso Uso:

El mayor y más intenso uso del lote descrito es ganadero.

COMPARABLE	COMPARABLE	1			2			3		
1 DIRECCIÓN	Tonosi	Globo de Terreno en Tonosi, frente vía Panamericana - BPO Pinnacle, S.A			Terreno en Chepo, Giovanna Rovello			Terreno en Tonosi de Chepo, cerca de la Panamericana, PTY Properties		
2. TIPO DE PROPIEDAD	Lote		Lote			Lote			Lote	
3. TIPO DE CONSTRUCCIÓN			Lote			Lote			Lote	
4. PRECIO (US$)			$7,400,000.00			$257,140.00			$450,000.00	
5. VENTA O COTIZACIÓN			Abril 2016.			Mayo 2016.			Mayo 2016.	
AJUSTE POR COTIZACIÓN			$7,400,000.00			$257,140.00			$450,000.00	
6. FECHA DE VENTA O COT.										
7. AÑOS DE CONSTRUCCIÓN										
TERRENO		SUPERFICIE M2	$ POR M2		SUPERFICIE M2	$ POR M2		SUPERFICIE M2	$ POR M2	
		750,000.00	$0.87		12,857.00	$20.00		30,000.00	$15.00	
ÁREA DE VIVIENDA		Zonificación	Topografía		Zonificación	Topografía		Zonificación	Topografía	
		N/A	95%		N/A	100%		N/A	100%	
9.CARACT.		DATOS DEL COMPARABLE	AJUSTE	CORRECCIÓN%	DATOS DEL COMPARABLE	AJUSTE	CORRECCIÓN%	DATOS DEL COMPARABLE	AJUSTE	CORRECCIÓN%
PRECIO										
OFERTA vs VENTA		Abril 2016.	-2.5%	B/ (185,000.00)	Mayo 2016.	-5.0%	B/ (12,857.00)	Mayo 2016.	-2.5%	B/. (11,250.00)
TERRENO										
UBICACIÓN	100%	UBICACIÓN	80%	B/. 43,982.72	UBICACIÓN	95%	B/. 32,268.54	UBICACIÓN	60%	B/ 66,885.02
TOPOGRAFÍA	80%	TOPOGRAFÍA	75%	B/. 10,995.68	TOPOGRAFÍA	90%	B/. (44,577.08)	TOPOGRAFÍA	85%	B/. (16,716.41)
USO COMERCIAL	100%	USO COMERCIAL	80%	43,982.72	USO COMERCIAL	90%	B/. 44,577.08	USO COMERCIAL	90%	B/. 33,432.81
DIMENSIÓN DEL TERRENO	22,268.54	DIMENSIÓN DEL TERRENO	-97%	B/. (7,180,088.41)	DIMENSIÓN DEL TERRENO	73%	B/. 168,630.80	DIMENSIÓN DEL TERRENO	-20%	B/. (116,871.90)
CERCANÍA A LA CIUDAD	80%	CERCANÍA A LA CIUDAD	80%	B/. 43,982.72	CERCANÍA A LA CIUDAD	90%	B/. (44,577.08)	CERCANÍA A LA CIUDAD	85%	B/. (16,716.41)
SERVICIOS PÚBLICOS	85%	SERVICIOS PÚBLICOS	75%	B/. 21,991.28	SERVICIOS PÚBLICOS	80%	B/. (22,288.54)	SERVICIOS PÚBLICOS	90%	B/. (16,716.41)
COMERCIALIZACIÓN	85%	COMERCIALIZACIÓN	25%	B/ 131,948.18	COMERCIALIZACION	93%	B/ (37,830.20)	COMERCIALIZACIÓN	85%	B/ -
CONSTRUCCIÓN				B/ [illegible]			B/ [illegible]			B/ [illegible]
CALIDAD DE CONSTRUCCIÓN		CALIDAD DE CONSTRUCCIÓN	0%	B/. -	CALIDAD DE CONSTRUCCIÓN	0%	B/. -	CALIDAD DE CONSTRUCCIÓN	0%	B/. -
ANTIGÜEDAD	0	ANTIGÜEDAD	0%	B/. -	ANTIGÜEDAD	0%	B/. -	ANTIGÜEDAD	0%	B/. -
MANTENIMIENTO		MANTENIMIENTO	0%	B/. -	MANTENIMIENTO	0%	B/. -	MANTENIMIENTO	0%	B/. -
METRAJE A.C + AS	0.00	METRAJE A.C + AS	0%	B/ -	METRAJE A.C + AS	0%	B/ -	METRAJE A.C + AS	0%	B/. -
EXTRAS				B/			B/			B/
PISCINA	B/. -	PISCINA	0	B/. -	PISCINA	0	B/. -	PISCINA	0	B/. -
COMODIDADES	B/. -	COMODIDADES	0	B/. -	COMODIDADES	0	B/. -	COMODIDADES	0	B/. -
CORRECCIÓN		PRECIO / TERRENO	CONSTR	GLOBAL	PRECIO / TERRENO	CONSTR	GLOBAL	PRECIO / TERRENO	CONSTR	GLOBAL
FACTOR		-4% 2.53%	0.0%	B/. (7,088,203.05)	-5% -31.20%	0.0%	B/. 73,248.52	-3% 11.14%	0.0%	B/. (78,772.89)
RANGO DEL COMPARABLE		$14.80	$0.00	[illegible]	$14.52	$0.00	[illegible]	$16.75	$0.00	[illegible]
CORRECCIÓN DEL COMPARABLE				B/ 331,796.95			B/. 330,385.52			B/. 373,227.32

Muestra

x1	B/.	331,796.95
x2	B/.	330,385.52
x3	B/.	373,227.32
Suma	B/	1,035,410.78
Mediana	B/.	345,136.93
Varianza	B/	394,866,525.54
Desviación Estándar (σ)	B/.	19,871.25

Diferencias^2

B/.		177,955,031.42
B/.		217,574,399.76
B/.		789,069,845.43
B/.		1,184,599,576.61

Valor por Método Comparativo	B/.	345,136.93
Valor por Metro Cuadrado	B/	15.48

OBSERVACIONES

En atención a investigación en el Registro Público, las **Fincas 302109 y 302110** , sobre las cuales se encuentra la propiedad del presente avalúo, las mismas se mantienen libres de gravámenes y son propiedad de Carmen Alicia Herrera de Epifanio, ubicadas en Tanara, Corregimiento de Chepo, Distrito de Chepo, Provincia de Panamá.

Para llegar a un estimado del valor por metro cuadrado del terreno inspeccionado, se investigó el precio de venta de terrenos en el área. Además para determinar este valor de mercado se tomó en cuenta la topografía del terreno, el crecimiento comercial del área y la zonificación establecida por el MIVI (Ministerio de Vivienda).

ANEXOS

Fotografías

Agradecemos la escogencia de nuestros servicios como inspectores avaluadores. Nuestros honorarios no han influido de ninguna manera en la confección del presente informe. La información aquí suministrada está de acuerdo con lo observado físicamente y no se ha omitido ningún detalle deliberadamente.

Suscribimos el presente informe, en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, a los 5 días del mes de Mayo de 2016.

Atentamente,

Ing. Oguel F. Suero
Gerente General

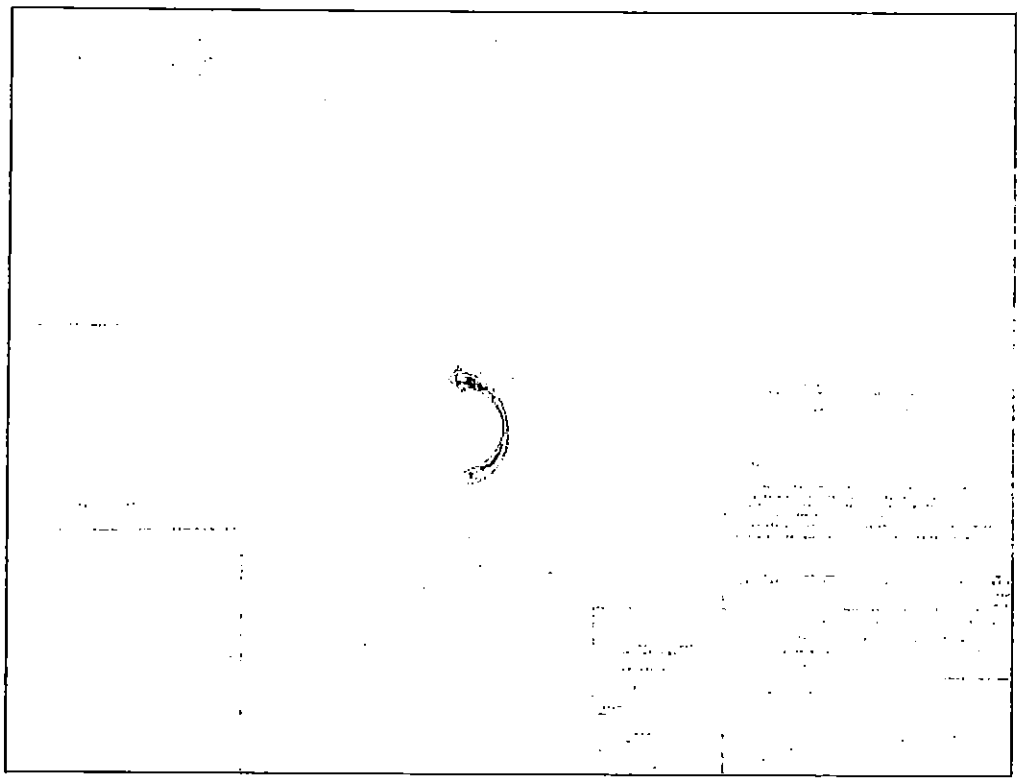
A

FINCA
302109

A

VISTA SATELITAL

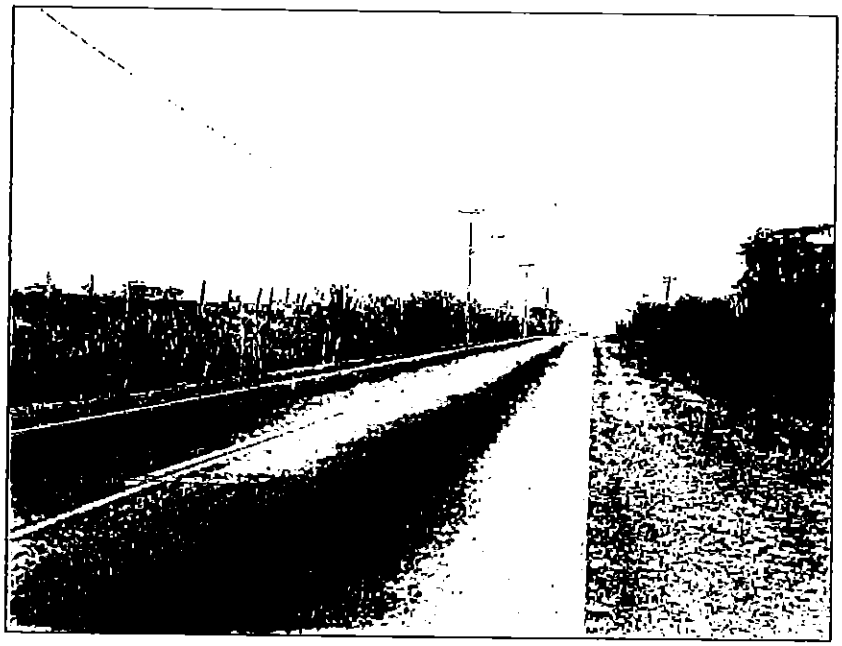
VISTA DE LOCALIZACIÓN



A

4

ACCESO A LA PROPIEDAD

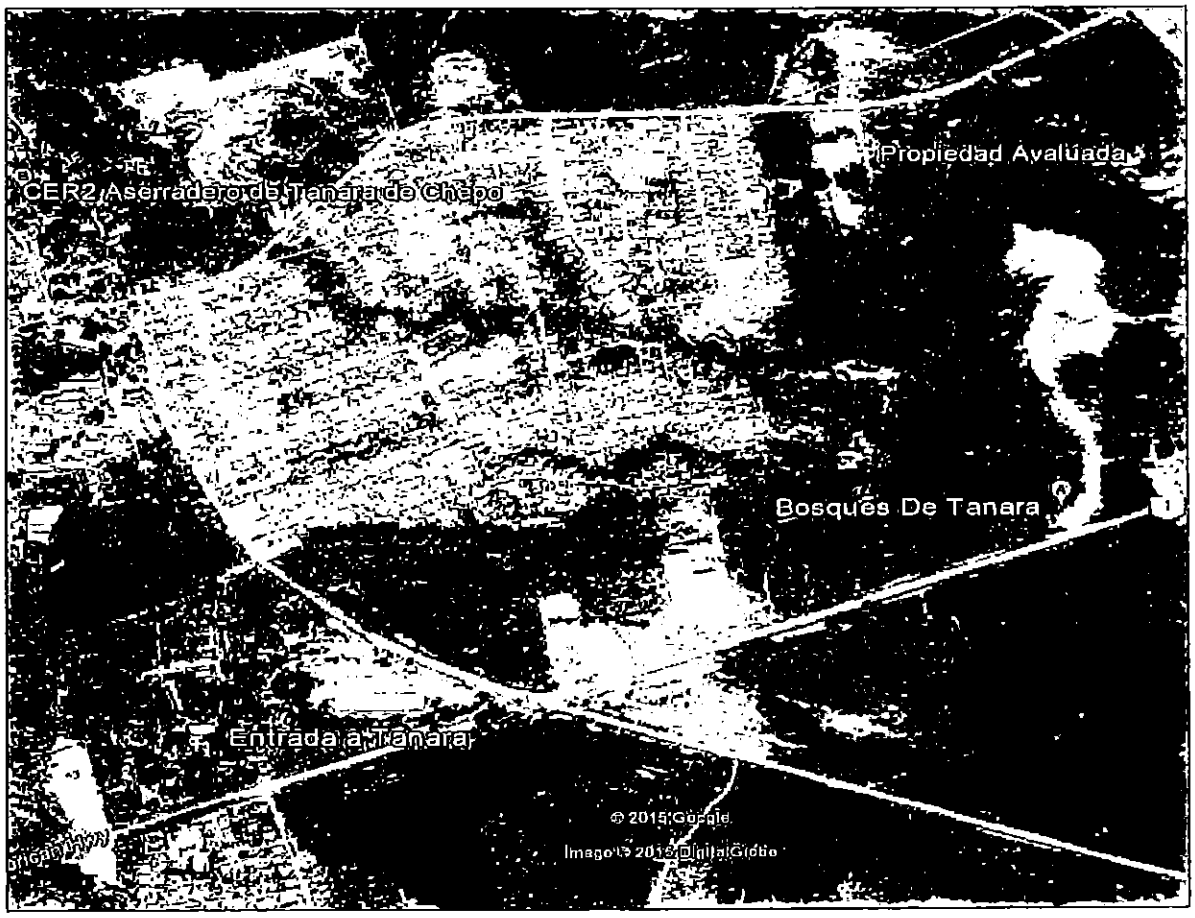


VISTAS GENERALES DE LA PROPIEDAD

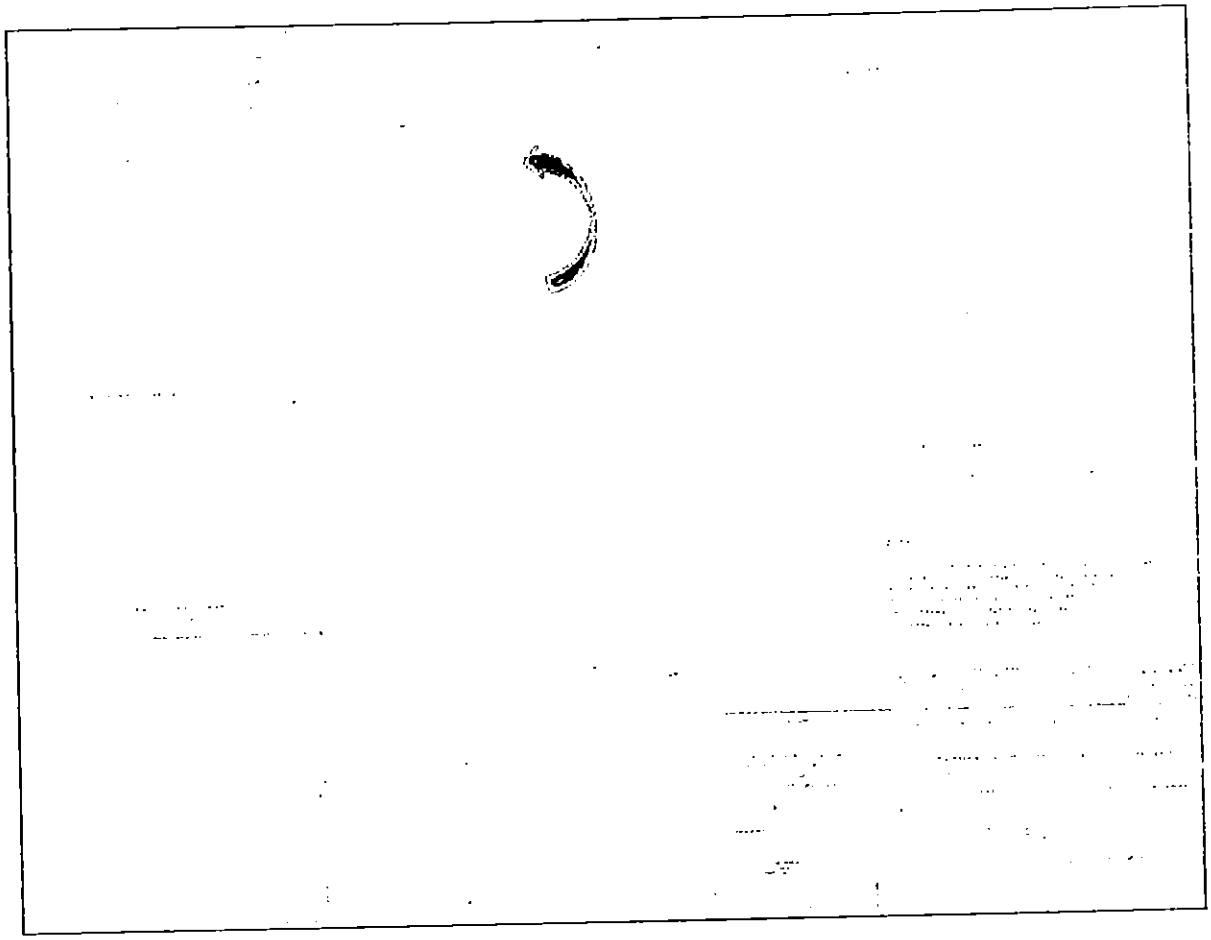
VISTAS GENERALES DE LA PROPIEDAD

FINCA
302110

VISTA SATELITAL

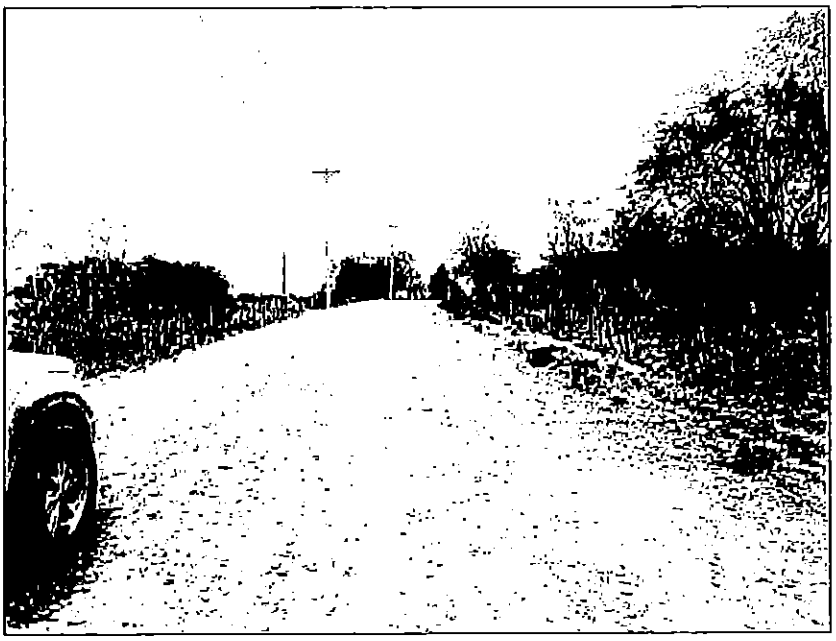


VISTA DE LOCALIZACIÓN



A5

ACCESO A LA PROPIEDAD



VISTAS GENERALES DE LA PROPIEDAD