

PROSPECTO INFORMATIVO

ALMACENAJE SECO Y FRÍO, S.A.

Sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No.7,195 del 30 de marzo del 2011 de la Notaría Décima del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 731596, Documento 1949483 del Registro Público desde el 1ro de abril del 2011, domiciliada en Panamá, Rep. de Panamá. y con domicilio comercial en Edificio Credicorp, piso 27, oficina 02, Calle 50, Panamá, Rep. de Panamá, teléfono +507 210 1803.

US\$16,000,000 Bonos Corporativos

Oferta Pública de Bonos Corporativos (los “Bonos”) de Almacenaje Seco y Frío, S.A. (el “Emisor”). Los Bonos de la emisión (la “Emisión”) tendrán un valor nominal de hasta dieciséis millones de dólares (US\$16,000,000), emitidos en forma nominativa y registrada, sin cupones en denominaciones de mil dólares (US\$1,000) y sus múltiplos. La Emisión contiene dos series: la “Serie Senior” por un monto máximo de once millones quinientos mil dólares (US\$11,500,000) y la “Serie Subordinada” por un monto máximo de cuatro millones quinientos mil dólares (US\$4,500,000).

Los Bonos serán ofrecidos a partir del 30 de noviembre del 2011. Los Bonos de la Serie Senior devengarán una tasa de interés fija de 6.75% anual sobre su Saldo Insoluto, pagadera mensualmente, el último día de cada mes, de cada año, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o la redención total del 100% de su Saldo Insoluto, lo que ocurra primero. La Fecha de Vencimiento de la Serie Senior será el 30 de noviembre de 2018 y el pago a capital de la Serie Senior se realizará mediante un sólo pago en la Fecha de Vencimiento respectiva. Los Bonos de la Serie Subordinada devengarán una tasa de interés fija de 12.5% anual sobre su Saldo Insoluto, pagadera mensualmente el último día de cada mes, de cada año, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o la redención total del 100% de su Saldo Insoluto, lo que ocurra primero. La Fecha de Vencimiento de la Serie Subordinada será el 30 de noviembre del 2023 y el pago a capital de la Serie Subordinada se realizará mediante un sólo pago en la Fecha de Vencimiento respectiva. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. De colocarse el 100% de los Bonos, la emisión representaría 3 veces el capital pagado del Emisor.

El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente los Bonos de la Serie Senior o de la Serie Subordinada, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones y penalidades como se estipula en la sección III.A.9 del Prospecto Informativo. Los Bonos están respaldados por el crédito general del Emisor. Adicionalmente, la Serie Senior contará con ciertas garantías inmobiliarias, incluyendo primera hipoteca y anticresis sobre una serie de Bienes Inmuebles como se estipula en el Fideicomiso de Garantía de la Emisión cuyo valor de avalúo es de al menos 150% el monto a colocar de la Serie Senior. La presente Emisión representa 160 veces el capital pagado del Emisor.

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100%

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

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

Denominación	Precio al público	Comisiones y gastos	Monto neto al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$10.46	US\$989.54
Emisión	US\$16,000,000	US\$167,311	US\$15,832,689.00

Fecha de Impresión: 17 de noviembre del 2011

Fecha de Oferta: 30 de noviembre del 2011

Resolución CNV 383-11 del 17 de noviembre de 2011



Almacenaje Seco y Frío, S.A.

Emisor

Edificio Credicorp, Piso 27, oficina 02
Calle 50
Panamá Rep. de Panamá
Tel: +507 210 1803
Fax: +507 210 1804
Attn: Ricardo Villalaz
Email: rv@rvconsulges.com

Prival Securities Inc.

Estructurador y Agente Colocador

Torres de las Américas, piso 30
Urbanización Punta Pacífica
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Teléfono: +507 303 1900
Ricardo Zarak
rzarak@prival.com

Fábrega, Molino & Mulino

Asesores legales

Ave. Samuel Lewis y Calle 53
Edificio Omega, Mezzanine
Apartado 0823-03090
Panamá, República de Panamá
Teléfono: +507 301 6600
Ana Lucrecia Tovar
atovar@fmm.com.pa

Prival Bank S.A.

Agente de Pago, Registro y Transferencia

Torres de las Américas, piso 30
Urbanización Punta Pacífica
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Teléfono: +507 303 1900
Yamileth Ortega
yortega@prival.com

Prival Trust, S.A.

Agente Fiduciario

Torres de las Américas, piso 30
Urbanización Punta Pacífica
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Teléfono: +507 303 1900
Ileana Moncada
imoncada@prival.com

Comisión Nacional de Valores

Entidad de Registro

Avenida Balboa
Edificio Bay Mall , Oficina 206
República de Panamá
Tel. +507 501 1700
Fax +507 501 1709
info@conaval.gob.pa

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Listado

Edificio Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Tel. +507 269 1966
Fax +507 269 2457
bvp@panabolsa.com

Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Central de Custodia

Edificio Bolsa de Valores de Panamá – Planta Baja
Ave. Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Tel. 214 6105
Fax 214 8175
latinc@latinclear.com.pa



Índice

I. Resumen de términos y condiciones de la Emisión	4
II. Factores de riesgo	8
A. De la oferta	8
B. Del emisor	10
C. Del entorno	11
D. De la industria	12
III. Descripción de la Oferta	13
A. Detalles de la Oferta	13
1. Expedición, Fecha y Registro de los Bonos.....	13
2. Forma de los Bonos	13
3. Agente de Pago, Registro y Transferencia.....	14
4. Tasa de Interés	14
5. Cómputo y Pago de Intereses.....	14
6. Lugar y forma de pago de los Bonos:	15
7. Pago de Capital.....	17
8. Precio de Venta	17
9. Redención Anticipada.....	17
10. Enmiendas y cambios	19
11. Declaraciones	19
12. Obligaciones de Hacer.....	20
13. Obligaciones de No Hacer	22
14. Causales de Vencimiento Anticipado	22
15. Deterioro, Mutilación, Hurto, Pérdida o Destrucción de los Bonos	24
16. Transferencia del Bono; Canje por Bono de Diferente Denominación; Título	24
17. Sumas no cobradas; prescripción.....	26
18. Notificaciones.....	26
B. Plan de distribución de los Bonos	27
C. Mercados	28
D. Gastos de la Emisión	28
E. Uso de los fondos recaudados	28
F. Impacto de la Emisión	29
G. Colateral de la Emisión	30
1. Estructura de garantías	30
2. Listado de Bienes Inmuebles que se otorgarán como garantía de la Serie Senior	41
3. Reseña del Avaluador	43
H. Principal Fuente de Repago	43
IV. Información del Emisor	44
A. Descripción de la sociedad y actividades del Emisor	44

B.	Historia y desarrollo del Emisor	44
C.	Capitalización y endeudamiento	44
D.	Capital Accionario	45
E.	Pacto Social y Estatutos	46
1.	Junta Directiva	46
2.	Representación Legal	46
3.	Administración de los negocios de la sociedad	46
4.	Contratos con Partes Relacionadas	46
5.	Otros Derechos.....	47
6.	Estatutos.....	47
7.	Modificación de Capital.....	47
F.	Descripción de negocios del Emisor	47
1.	Descripción de giro de negocios.....	48
2.	Descripción de la industria	48
3.	Mercados en los que compete	49
G.	Litigios legales	49
H.	Sanciones administrativas	49
I.	Estructura corporativa	49
J.	Propiedades de inversión y otros activos no corrientes	50
K.	Tecnología, investigación, desarrollo, patentes y licencias	51
L.	Gobierno corporativo	51
M.	Información de tendencias	52
1.	Tendencias macroeconómicas	52
2.	Tendencias de la industria de alquiler almacenaje en bodegas y de cuartos fríos.....	53
V.	Análisis de resultados financieros y operativos del Emisor	54
A.	Resumen de las cifras financieras del Emisor	54
B.	Discusión y análisis de los resultados de operaciones y de la situación financiera del Emisor al 30 de junio del 2011	55
1.	Activos y liquidez.....	55
2.	Recursos de capital.....	55
3.	Resultados de las operaciones	56
C.	Análisis de perspectivas del emisor	56
VI.	Directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, asesores y empleados	57
A.	Directores	57
B.	Ejecutivos principales	58
C.	Asesores legales	58
D.	Asesores financieros	59
E.	Compensación	59

1. Directores y dignatarios	59
2. Ejecutivos principales	59
F. Empleados	59
G. Propiedad accionaria	59
VII. Accionistas	61
A. Identidad y número de acciones	61
B. Presentación tabular de la composición accionaria	61
VIII. Partes relacionadas, vínculos y afiliaciones	62
IX. Tratamiento fiscal	63
A. Impuesto sobre la Renta con respecto a ganancias de capital	63
B. Impuesto sobre la Renta con respecto a intereses.....	63
X. Información adicional	64
XI. Anexo 1 - Términos definidos.....	65
XII. Anexo 2–Estados financieros auditados	69

I. Resumen de términos y condiciones de la Emisión

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

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

Emisor:	Almacenaje Seco y Frío, S.A., una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá
Instrumento:	Emisión de Bonos Corporativos en dos series (Serie Senior y Serie Subordinada) registrados en la Comisión Nacional de Valores de Panamá
Fecha de la Oferta:	30 de noviembre del 2011
Monto de la Oferta:	La emisión total será por hasta dieciséis millones de Dólares (US\$16,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta.
Series:	<u>Serie Senior</u> : Hasta US\$11,500,000.00 <u>Serie Subordinada</u> : Hasta US\$4,500,000.00
Tasa de interés:	<u>Serie Senior</u> : Los Bonos de la Serie Senior devengarán una tasa de interés anual fija equivalente a 6.75% anual sobre su Saldo Insoluto, pagadero mensualmente. <u>Serie Subordinada</u> : Los Bonos de la Serie Subordinada devengarán una tasa de interés anual fija equivalente a 12.5% anual sobre su Saldo Insoluto, pagadero mensualmente sujeto al cumplimiento de la Condición Especial de la Serie Subordinada.
Respaldo y garantía:	De la Emisión: Crédito general del Emisor. Adicionalmente, la Serie Senior estará respaldada por el Fideicomiso de Garantía, cuyo patrimonio estará comprendido primordialmente hasta por las siguientes garantías (para mayor información referirse a

la sección III.G):

- a. Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre una serie de Bienes Inmuebles cuyo valor de avalúo representa al menos el 150% del Saldo Insoluto de los Bonos de la Serie Senior, en caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia autorice el reemplazo de los Bienes Inmuebles otorgados como garantías de la Emisión. Dicho reemplazo puede ser temporalmente por efectivo, en cuyo caso el monto de dicho efectivo deberá ser equivalente al 80% del valor de avalúo de los Bienes Inmuebles a liberar.
- b. Prenda sobre el 100% de las acciones emitidas y en circulación del Emisor.

En caso de que, durante los noventa (90) días calendarios siguientes a la Fecha de Oferta de la Serie Senior, no se haya colocado la totalidad de la misma, el Fiduciario podrá aceptar la constitución de primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio únicamente sobre aquellos Bienes Inmuebles que sean necesarios para satisfacer la Cobertura de Garantías. En caso de colocaciones posteriores, el Emisor contará con un período de sesenta (60) días calendarios para otorgar garantías adicionales para satisfacer la Cobertura de Garantías.

Forma y denominación de los bonos:	Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil dólares (US\$1,000) y múltiplos de dicha denominación (ver sección III.A.2)
Fecha de Vencimiento:	<u>Serie Senior</u> : 30 de noviembre de 2018 <u>Serie Subordinada</u> : 30 de noviembre de 2023
Pago de capital:	En la Fecha de Vencimiento de la respectiva Serie como se describe en la sección III.A.7.
Fecha de Pago:	La Fecha de Pago de los intereses en relación a los Bonos de cada Serie será el último día de cada mes de cada año, hasta su Fecha de Vencimiento o la redención total del 100% del Saldo Insoluto de la respectiva Serie, lo que ocurra primero, a menos que dicha Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, en cuyo caso la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento,

deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente. El pago a intereses de la Serie Subordinada está sujeto al cumplimiento de la Condición Especial de la Serie Subordinada descrita en el Bono y en el Prospecto.

Redención anticipada: El Emisor podrá redimir la Serie Senior durante los primeros dos (2) años de vigencia de la Emisión pagando una prima de 1% sobre su Saldo Insoluto. A partir del tercer año de vigencia, el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente la Serie Senior, ya sea total o parcialmente, al 100% del monto de su Saldo Insoluto.

Los Bonos de la Serie Subordinada podrán ser redimidos únicamente si ha sido cancelado la totalidad del Saldo Insoluto de los Bonos de la Serie Senior.

Referirse a la sección III.A.9. para mayor información.

Tratamiento fiscal: Por favor ver sección IX del presente Prospecto

Uso de los fondos: Primordialmente para otorgar facilidades de crédito a Subsidiarias del Emisor (aproximadamente 77%) y otros usos generales corporativos (aproximadamente 23%).

Casa de valores y puesto de Prival Securities, Inc.

bolsa:

Fiduciario: Prival Trust S.A.

Modificaciones y cambios: Ver sección III.A.10.

Asesores legales: Fábrega, Molino & Mulino

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

Listado: Bolsa de Valores de Panamá

Custodio: LatinClear

Agente de Pago, Registro y Prival Bank S.A.
Transferencia:

II. Factores de riesgo

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

A. De la oferta

Riesgo de prelación de pago: La Emisión consta de una Serie Senior y una Serie Subordinada. El capital e intereses de la Serie Subordinada están subordinados en pago a la Serie Senior. Adicionalmente, la Serie Subordinada no cuenta con garantías bajo el Fideicomiso de Garantía.

Riesgo relacionado a la Condición Especial de la Serie Subordinada: Para cualquier Período de Interés, el Emisor sólo podrá pagar los intereses y/o el capital correspondiente a la Serie Subordinada en sus respectivas Fechas de Pago cuando se encuentre en cumplimiento a cabalidad con las siguientes condiciones financieras: a) La Cobertura de Servicio de la Deuda (CSD) desde la Fecha de Emisión , o luego del primer año, para los cuatro (4) trimestres inmediatamente anteriores a cada Fecha de Pago debe ser de al menos 1.4x.; b) La CSD proyectada para los siguientes cuatro (4) trimestres luego de cada Fecha de Pago debe ser al menos de 1.4x; c) El Endeudamiento Financiero del Emisor debe ser igual o menor a \$16,500,000; d) Los intereses de la Serie Senior hayan sido cancelados en su totalidad; y e) No ha habido una Declaración de Vencimiento Anticipado de la Emisión. El cumplimiento de la Condición Especial de la Serie Subordinada no garantiza el pago de intereses mensuales de la Serie Subordinada, decisión que queda al completo criterio del Emisor.

Riesgo de renovación de contratos de arrendamiento: Por su naturaleza, los contratos de arrendamiento de las bodegas son a corto plazo. Adicionalmente, no existe garantía de que los contratos de arrendamiento serán renovados en su fecha de expiración, ni con que los términos y condiciones a la renovación serán similares a los actuales. Si a su respectivo vencimiento los contratos no son renovados o reemplazados en términos y condiciones similares a los actuales se podría afectar la capacidad del Emisor de pagar los intereses y capital de los Bonos.

Riesgo de registro de colateral: Actualmente, pesan gravámenes hipotecarios sobre los Bienes Inmuebles que se otorgarán en Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía, para garantizar los Bonos de la Serie Senior. En caso de que estos gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir las Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo estipulado de 90 días contados a partir de la Fecha de Oferta.

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

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

Riesgo relacionado al valor de la garantía: La Serie Senior está garantizada por un Fideicomiso de Garantía a favor de los Tenedores Registrados de la Serie Senior. Los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado y por consiguiente su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con la Serie Senior.

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

Riesgo de redención anticipada: El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente los Bonos de acuerdo a lo establecido en la sección III.A.9 de este Prospecto y con base en los términos de los Bonos de la Serie Senior y de la Serie Subordinada. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajan de los niveles de tasas de interés vigentes al momento en que se emitieron los Bonos de esta Emisión, el Emisor podría refinanciarse y a la vez redimir dichos Bonos, en cuyo caso los Tenedores podrían perder la oportunidad de recibir un rendimiento superior, aunque la redención se realice a un sobreprecio. Por otro lado, si un inversionista adquiere los Bonos por un precio superior a su valor nominal, y se lleva a cabo una redención anticipada de los Bonos por parte del Emisor, el rendimiento para el inversionista podría verse afectado negativamente.

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

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

Riesgo de dispensas por parte de los Tenedores Registrados de la Serie Senior: Aquellos Tenedores Registrados que representen la Mayoría de los Tenedores Registrados como se describe en la sección III.A.10 podrán, a solicitud de Emisor, dar su dispensa de darse algún incumplimiento en las Obligaciones de Hacer descritas en la sección III.A.11. Por tanto, el resto de los Tenedores Registrados estarán sujetos a la dispensa, a pesar que puedan tener alguna objeción o reserva al respecto de la dispensa otorgada.

Riesgo de incumplimiento: El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones de Hacer descritas en la sección III.A.11 o de las Obligaciones de No Hacer descritas en la sección III.A.13, siempre que no hayan sido subsanados al tenor de lo contemplado en la sección III.A.14, conllevará al vencimiento anticipado de la Emisión. Por otro lado, el Fiduciario, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados (sección III.A.10) le soliciten, deberá expedir una declaración de vencimiento anticipado de la Emisión, de darse un Causal de Vencimiento Anticipado (ver sección III.A.14) una vez vencido el período de cura establecido en ésta sección y no se hubiese otorgado una dispensa para la misma.

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

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

B. Del emisor

Riesgo general del Emisor: El Emisor es una sociedad de propósito especial constituida con el único fin de servir como Emisor de los Bonos. El Emisor no cuenta con operaciones importantes ni personal ni operaciones que pueda representar una fuente de pago adicional. El Emisor recibirá con la presente Emisión aproximadamente \$15,832,689 neto de comisiones y gastos estimados, y utilizará esta suma para otorgarle facilidades crediticias a Subsidiarias (aproximadamente 77%), quienes a su vez utilizarán estos fondos para cancelar deudas bancarias y usos generales corporativos (aproximadamente 23%) dependiendo de las necesidades del Emisor.

Riesgo por ausencia de historial: El Emisor fue establecido recientemente. Por tanto, el Emisor no cuenta con historial de crédito ni estados financieros históricos aparte de los que se presentan en el Prospecto.

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

C. Del entorno

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

Riesgo relacionado al tamaño de la economía: La economía panameña es relativamente pequeña y no diversificada, y está concentrada en el sector servicios, cuyas actividades representan aproximadamente el 80% del Producto Interno Bruto durante el 2007. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualquier evento que afectara adversamente la economía panameña podría tener un efecto negativo en el éxito de del desarrollo de los proyectos del Emisor.

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

Riesgo de cambios en materia fiscal: La Ley 18 de 2006 (la “Ley 18”), introduce algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley 1 de 1999 (la “Ley de Valores”) que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, están exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozaría de dicha exención. A la fecha, la Ley 18 no ha sido regulada y, debido a que sus disposiciones no exceptúan de su ámbito de aplicación las enajenaciones de valores que se llevan a cabo fuera de Panamá, no está claro si las disposiciones de la Ley 18 aplicarían a las enajenaciones de los Bonos realizadas fuera de Panamá en transacciones que se lleven a cabo fuera de una bolsa de valores o mercado organizado.

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

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

D. De la industria

Riesgo por competencia: Existen otras empresas que se dedican al giro de negocio al cual se dedica el Emisor y sus Subsidiarias. La disponibilidad de estos y otros desarrollos en el futuro podrían causar que la ocupación de los Bienes Inmuebles se reduzca en la medida en que al momento de renovar los contratos de arrendamiento uno o más de los actuales arrendatarios opten por trasladarse a otra ubicación. De igual forma, una mayor competencia podría resultar en la renovación de los contratos de arrendamiento a términos menos favorables para el Emisor.

III. Descripción de la Oferta

A. Detalles de la Oferta

La Emisión realizada por el Emisor tiene un valor nominal total de hasta dieciséis millones de Dólares (US\$16,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta, la cual fue autorizada por resolución conjunta de Junta Directiva y Junta de Accionistas del Emisor adoptada el 31 de agosto de 2011, los cuales serán emitidos en dos Series, la Serie Senior y la Serie Subordinada. Además, esta Emisión fue autorizada para su venta en oferta pública por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, bajo la CNV 383-11 del 17 de noviembre de 2011. La presente Emisión representa 160 veces el capital pagado del Emisor. Los accionistas del Emisor no tienen derecho alguno de suscripción preferente con relación a la presente Emisión.

1. Expedición, Fecha y Registro de los Bonos

Cada Bono será emitido en la Fecha de Expedición. Los Bonos deberán ser firmados, en nombre y representación del Emisor por cualesquiera dos dignatarios del Emisor. Adicionalmente, los Bonos deberán ser debidamente autenticados y fechados por un empleado autorizado del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho Bono o, en relación con Bonos Globales, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo.

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

2. Forma de los Bonos

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

b. Los Bonos también podrán ser emitidos en uno o más títulos individuales (“Bonos Individuales”), en forma nominativa y registrada, sin cupones si (i) LatinClear o cualquier sucesor de LatinClear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales y un sucesor no es

nombrado dentro de los noventa (90) días siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido o (ii) el Tenedor Registrado solicita la emisión de su Bono como un Bono Individual.

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

3. Agente de Pago, Registro y Transferencia

Mientras existan Bonos expedidos y en circulación, el Emisor mantendrá en todo momento un Agente de Pago, Registro y Transferencia en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Agente de Pago, Registro y Transferencia está encargado de autenticar y entregar los Bonos, calcular los intereses de cada Bono, sujetos a aprobación del Emisor, y efectuar los pagos de intereses para cada Día de Pago, mantener el Registro de Tenedores, ejecutar los traspasos pertinentes y actuar como Agente de Pago, Registro y Transferencia en la redención o en el pago de los Bonos a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda el Agente de Pago, Registro y Transferencia según el Prospecto Informativo y el Contrato de Agencia. Queda entendido y convenido que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantiza el pago del capital o los intereses de los Bonos, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor. Prival Bank, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión hasta su renuncia o remoción.

4. Tasa de Interés

Serie Senior:

Los Bonos de la Serie Senior devengarán una tasa de interés anual fija equivalente a 6.75% anual sobre su Saldo Insoluto.

Serie Subordinada:

Los Bonos de la Serie Subordinada devengarán una tasa de interés anual fija equivalente a 12.5% anual sobre su Saldo Insoluto sujeto al cumplimiento de la Condición Especial de la Serie Subordinada. El cumplimiento de la Condición Especial de la Serie Subordinada no garantiza el pago de intereses mensuales de la Serie Subordinada, decisión que queda al completo criterio del Emisor. Aquellos intereses que no se hayan sido cancelados no acumularán intereses adicionales, y serán debidamente cancelados a partir de la próxima Fecha de Pago en que el Emisor este en cumplimiento de la Condición Especial de la Serie Subordinada o, a más tardar, en la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada de la Serie Subordinada.

5. Cómputo y Pago de Intereses

Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto a su Saldo Insoluto: (i) desde su Fecha de Expedición si se trata del primer Período de Interés de su respectiva Serie, o (ii) desde su Fecha de

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

La Fecha de Pago de los intereses en relación a los Bonos de cada Serie será el último día de cada mes de cada año, hasta su Fecha de Vencimiento o la redención total del 100% del Saldo Insoluto de la respectiva Serie, lo que ocurra primero, a menos que dicha Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, en cuyo caso la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente. El pago a intereses de la Serie Subordinada está sujeto al cumplimiento de la Condición Especial de la Serie Subordinada descrita en el Bono y en el Prospecto.

Serie Senior:

Los Bonos de la Serie Senior devengarán una tasa de interés anual fija de 6.75%, pagadera mensualmente en su respectiva Fecha de Pago, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del Bono fuese pagado en su totalidad, cualquiera que ocurra primero. En caso de mora, ya sea en el pago del capital o de los intereses, el Emisor pagará al Tenedor Registrado del Bono de la Serie Senior una tasa de interés equivalente a la tasa de interés más dos por ciento (2%) anual.

Serie Subordinada:

Los Bonos de la Serie Subordinada devengarán una tasa de interés anual fija de 12.5%, pagadera mensualmente en su respectiva Fecha de Pago, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la cual el Saldo Insoluto del Bono fuese pagado en su totalidad, cualquiera que ocurra primero, sujeto al cumplimiento de la Condición Especial de la Serie Subordinada. El cumplimiento de la Condición Especial de la Serie Subordinada no garantiza el pago de intereses mensuales de la Serie Subordinada, decisión que queda al completo criterio del Emisor. Aquellos intereses que no se hayan sido cancelados no acumularán intereses adicionales, y serán debidamente cancelados a partir de la próxima Fecha de Pago en que el Emisor este en cumplimiento de la Condición Especial de la Serie Subordinada o, a más tardar, en la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada de la Serie Subordinada.

6. Lugar y forma de pago de los Bonos:

El pago a capital e intereses de los Bonos será hecho en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en oficina 3001C, Torres de las Américas, Blvd. Torres de

las Américas, Punta Pacífica, Ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) en el caso que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central o (iii) mediante transferencia electrónica. Los costos y gastos relacionados con el pago por medio de transferencia electrónica serán sufragados por el Tenedor Registrado. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado se entregarán en persona en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se requerirá una firma debidamente autorizada para su entrega. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de cinco días hábiles antes de cualquier Día de Pago o de la Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia escogerá la forma de pago.

En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante cheque, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a emitir dicho cheque a la persona autorizada por el Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha que la persona debidamente autorizada para retirar el cheque firme el registro de entrega de pagos del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Se entiende que en caso que el Tenedor Registrado no retire los cheques correspondientes, no se entenderá como un incumplimiento del Agente o del Emisor al tenor de lo antes expuesto. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. El pago a LatinClear como Tenedor Registrado se hará conforme al reglamento interno de LatinClear, entidad autorregulada.

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

Si un una Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil

inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.

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

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

7. Pago de Capital

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

Serie Senior:

El capital de los Bonos de la Serie Senior será pagado mediante un sólo abono por el total de la Emisión en la Fecha de Vencimiento.

Serie Subordinada:

El capital de los Bonos de la Serie Subordinada será pagado mediante un sólo abono por el total de la Emisión en la Fecha de Vencimiento, luego de que haya sido cancelada en su totalidad la Serie Senior.

8. Precio de Venta

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

9. Redención Anticipada

Serie Senior:

El Emisor podrá redimir la Serie Senior parcialmente o totalmente durante los primeros dos (2) años de vigencia de la Emisión pagando una prima de 1% sobre su Saldo Insoluto. A partir del tercer año de vigencia, el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente la Serie Senior, ya sea total o parcialmente, al 100% del monto de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de un millón de dólares (US\$1,000,000.00), a menos que el Saldo Insoluto de la Serie Senior sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto de la Serie Senior. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Serie Senior. En caso que el Emisor decida redimir anticipadamente la Serie Senior parcialmente o totalmente, así lo comunicará a los Tenedores Registrados, con no menos de treinta (30) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. La porción del saldo redimida de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

Serie Subordinada:

Los Bonos de la Serie Subordinada podrán ser redimidos únicamente si ha sido cancelado la totalidad del Saldo Insoluto de los Bonos de la Serie Senior. No aplicará ninguna penalidad de prepago para redención anticipada de la Serie Subordinada. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, la redención anticipada no podrá ser menor de cien mil dólares (US\$100,000), a menos que el Saldo Insoluto de la Serie Subordinada sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto de la Serie Subordinada. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada. En caso que el Emisor decida redimir anticipadamente la Serie Subordinada, sujeto a los términos y condiciones aquí descritos, así se lo comunicará a los Tenedores Registrados, con no menos de treinta (30) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante publicación por dos días consecutivos en dos (2) periódicos de la localidad, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. La porción del saldo redimida de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

Cambios en materia fiscal:

Si un cambio en materia fiscal afecta adversamente las perspectivas del Emisor, entonces el mismo podrá, con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, redimir completamente la Emisión en cualquier fecha designada como Fecha de Pago sin ninguna penalidad que no sea

expresamente exigida por ley. Dicha redención deberá ser por el monto total de la Emisión, y se deberá anunciar al público inversionista con al menos 15 días calendario de anticipación.

10. Enmiendas y cambios

Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Comisión Nacional de Valores para su autorización previa su divulgación. Esta clase de correcciones y enmiendas no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Comisión Nacional de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados. En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de los Bonos y de la documentación que forma parte de esta Emisión, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados. En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Bonos, se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Comisión Nacional de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Comisión Nacional de Valores.

11. Declaraciones

El Emisor declara lo siguiente:

- a. El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos.
- b. Toda la documentación requerida en relación con la Emisión, registro y colocación de los Bonos ha sido debidamente autorizada por el Emisor y constituye una obligación legal, válida y exigible al Emisor.
- c. Toda la documentación relacionada a la Emisión, registro y colocación de los Bonos no viola o contradice ninguna ley o regulación de la República de Panamá y no infringe, viola o contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte.
- d. No existe litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor o contra cualesquiera de sus activos, o causa para suponer que se pueda instaurar en su contra o en contra, demanda alguna que pudiera tener un resultado adverso, que afecte o pueda afectar la condición financiera del Emisor.
- e. El Emisor se encuentra al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago,

liquidación, quita y espera, renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.

- f. Los estados financieros auditados del Emisor para el período concluido el 30 de junio de 2011 fueron preparados por auditores externos de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas, y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los períodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.
- g. El Emisor no ha incurrido en ninguna Causal de Vencimiento Anticipado ni se encuentra en mora bajo ningún acuerdo o contrato del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera.
- h. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y el Municipio de Panamá y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o auditados, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.

12. Obligaciones de Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la Comisión Nacional de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento mientras los Bonos estén debidamente registrados en la Comisión Nacional de Valores, el Emisor se obliga a hacer lo siguiente:

- a. Suministrar a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal los estados financieros del Emisor correspondientes a dicho período, debidamente auditados por una firma de auditores independientes. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 8-2000 de la Comisión Nacional de Valores.
- b. Suministrar a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los estados financieros del Emisor trimestrales interinos, a más tardar dos (2) meses después de terminado el trimestre. De igual forma, dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 8-2000 de la Comisión Nacional de Valores.
- c. Cumplir con la presentación de los informes de actualización (IN-T, IN-A), a los cuales se acompañan los estados financieros correspondientes, según se estipula en el Acuerdo 18-2000

de la Comisión Nacional de Valores y sus respectivas modificaciones, lo que contempla su divulgación a los Tenedores Registrados, a través de los medios listados en el referido Acuerdo.

- d. Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo pero no limitado a cualquier obligación bancaria.
- e. Cumplir con la Condición Especial de la Serie Subordinada descrita en el presente documento.
- f. Cumplir con los términos y condiciones establecidos para la redención anticipada tanto de la Serie Senior como de la Serie Subordinada.
- g. Pagar todos los impuestos, tasas, y otras contribuciones de naturaleza análoga con sus vencimientos.
- h. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que el Emisor es titular y que sean materiales para el manejo del negocio.
- i. Efectuar transacciones con sus afiliadas bajo condiciones de mercado.
- j. Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en el Prospecto.
- k. Cumplir con las disposiciones del Decreto-Ley No.1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley 67 de 2011, y reglamentos debidamente adoptados por la Comisión Nacional de Valores, así como con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá que le sean aplicables.
- l. Presentar trimestralmente al Fiduciario un informe del Representante Legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que certifique si el Emisor está cumpliendo o no con (i) las Obligaciones de Hacer; o (ii) las Obligaciones de no Hacer y si, al mejor de su conocimiento, ha ocurrido alguna de las Causales de Vencimiento Anticipado.
- m. A solicitud del Agente de Pago, Registro y Transferencia, presentar un informe del Representante Legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que certifique si el Emisor está cumpliendo o no con las Condiciones Especiales requeridas para el pago de intereses de la Serie Subordinada.
- n. Establecer previo a la Fecha de Oferta de los Bonos el Fideicomiso de Garantía y cumplir a cabalidad con sus términos y condiciones.
- o. Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que constituyan a más tardar dentro de los sesenta (60) días siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie

Senior, primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre aquellos Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.

- p. Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que se otorgue, a más tardar (10) diez días luego de la Fecha de Oferta y a favor del Fiduciario, prenda mercantil sobre la totalidad de las acciones comunes del Emisor para garantizar todas y cada una de las obligaciones para con los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior.
- q. Mantener un máximo de deuda financiera total a nivel consolidado, incluyendo la presente Emisión, de \$16.5 millones.

13. Obligaciones de No Hacer

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

- a. Fusionarse, consolidarse o materialmente alterar su existencia sin la previa autorización del Agente de Pago, Registro y Transferencia.
- b. Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, 'sale and leaseback transactions'), excepto aquellas que se den en el curso normal de los negocios del Emisor.
- c. Modificar, sin la debida autorización de la Mayoría de los Tenedores Registrados, la composición accionaria del Emisor de forma que resulte en un cambio accionario en más de un veinticinco por ciento (25%).
- d. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios según aquí se describen.
- e. Suscribir deudas financieras adicionales a las permitidas por la presente Emisión sin el consentimiento previo la Mayoría de los Tenedores Registrados.
- f. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.

14. Causales de Vencimiento Anticipado

Constituirán Causales de Vencimiento Anticipado de los Bonos de la Serie Senior:

- a. Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, en cualquier Fecha de Pago, o de pagar el capital e intereses vencidos y exigibles en la Fecha de Vencimiento, y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) días calendario, una vez sea notificado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

- b. Si el Emisor incumple su obligación de pagar el capital de la Serie Subordinada en su Fecha de Vencimiento, sujeto a la previa cancelación total del capital correspondiente a la Serie Senior.
- c. Si se decretan secuestros o embargos en contra de los bienes del Emisor y/o sus Subsidiarias o se dictan sentencias en fallos presentados contra el Emisor y/o sus Subsidiarias, que en su conjunto representen un monto superior a un millón de dólares (US\$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y tales procesos y medidas no son levantadas o afianzadas dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente;
- d. Si se decreta la quiebra del Emisor.
- e. Si el Emisor incumpliere cualquiera de las Obligaciones de Hacer y las Obligaciones de No Hacer, descritas en el presente documento, que puedan afectar material y adversamente su posición financiera, salvo que la Mayoría de los Tenedores de los Bonos de la Serie que corresponda, autoricen expresamente y por escrito dicho incumplimiento.
- f. Si se produce algún evento de incumplimiento cuyo efecto sea acelerar o permitir el aceleramiento del pago de deudas a cargo del Emisor o sus Subsidiarias que conjuntamente sumen más de quinientos mil dólares (US\$500,000.00), y dicha situación persiste por un plazo de sesenta (60) días calendarios.
- g. Si cualquiera de las Declaraciones y Garantías del Emisor resultase falsa o inexacta en algún aspecto de importancia, y el Emisor no subsanare dicha situación dentro de los treinta (30) siguientes a su notificación.
- h. Si se nacionalizan, expropian o confiscan la totalidad o alguno de los Bienes Inmuebles y no se reemplazan dentro de los treinta (30) días siguientes con otros bienes inmuebles que cumplan la Cobertura de Garantías; o si se nacionalizan, expropian o confiscan las propiedades o las acciones del Emisor o alguno de los Bienes Inmuebles sin subsanar las Coberturas dentro de los siguientes 30 días.
- i. Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor y/o sus Subsidiarias o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política o económica, ya sea nacional o internacional, y que afecte directa y materialmente la capacidad de pago del Emisor.
- j. El incumplimiento por parte de cualesquiera de los Fideicomitentes de cualesquiera de sus obligaciones materiales establecidas en el Fideicomiso, siempre y cuando el Fideicomitente correspondiente no haya corregido dicho incumplimiento dentro del plazo de quince (15) días calendario contados a partir de la fecha en que se le notificó tal incumplimiento, sin necesidad u

obligación de parte del Fiduciario de notificar al Fideicomitente sobre la ocurrencia de incumplimiento de que se trate.

En caso de que una o más Causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanadas dentro del plazo estipulado o 30 días después de haber sido notificado dicho incumplimiento para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados se lo soliciten, podrá (A) expedir una declaración de vencimiento anticipado (la “Declaración de Vencimiento Anticipado”), en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, la cual será comunicada al Emisor, los Fideicomitentes, el Fiduciario y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición y sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y/o (B) solicitar al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor. En todo caso, para que un Bono se considere de plazo vencido y exigible de inmediato será necesario que el Tenedor Registrado haya notificado por escrito al Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y presentado a éste último evidencia de la propiedad de sus derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales o los certificados físicos si fuera el caso.

15. Deterioro, Mutilación, Hurto, Pérdida o Destrucción de los Bonos

En aquellos casos que un Tenedor Registrado opte por la tenencia un Bono individual físico, y el mismo Bono se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar al Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, la expedición de un nuevo Bono. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y a la misma se deberá acompañar por el Bono deteriorado o mutilado.

Para la reposición de un Bono en caso que haya sido hurtado o que se haya perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor podrá reponer el Bono, sin la necesidad de susodicho procedimiento judicial, cuando considere que, a su juicio, es totalmente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición del Bono sin que se haya recurrido al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas aquellas garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia exijan a su sola discreción en cada caso.

Cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

16. Transferencia del Bono; Canje por Bono de Diferente Denominación; Título

a) Transferencia del Bono.

Los Bonos son únicamente transferibles en el registro administrado por Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cuando un Bono sea entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de conformidad y sujeto a lo establecido en este Prospecto Informativo. El nuevo Bono emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria al Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Agente de Pago, Registro y Transferencia se reserva el derecho de solicitar que dicho endoso sea autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los 10 Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago o Fecha de Vencimiento.

b) Canje por Bonos de diferente denominación.

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el canje de un Bono por otros Bonos de menor denominación o de varios Bonos por otro Bono de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, Registro y Transferencia, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales las cuales están actualmente ubicadas en oficina 3001C Torres de las Américas, Blvd. Torres de las Américas, Punta Pacífica, ciudad de Panamá, República de Panamá.

c) Título.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia, sin responsabilidad alguna, podrá considerar al Tenedor Registrado de un Bono como el único y legítimo propietario, dueño, tenedor y titular de dicho Bono para los propósitos de efectuar pagos del mismo y para cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido; pudiendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia hacer caso omiso a cualquier aviso o comunicación en contrario que haya recibido o del que tenga conocimiento. En caso de que dos o más personas estén inscritas en el registro como los Tenedores Registrados de un Bono, el Agente de Pago y Registro observará las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada; si se utiliza la expresión "o" se entenderá que el Bono es una acreencia solidaria; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno de los Tenedores Registrados se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada. Dichas aplicaciones de las expresiones "y" y "o" será de aplicación de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 154 del Decreto Ley 1 de 1999 que a su vez remite a la Ley 42 de 1984. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no incurrirá en responsabilidad alguna por motivo de cualquier acción que éste tome (u omita tomar, incluyendo, en este caso la retención de pago) en base a un Bono, instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento

que el Agente de Pago, Registro y Transferencia razonablemente creyese ser (o no ser en caso de omisiones) auténtico y válido y estar (o no estar en el caso de omisiones) firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) o autorizada(s) o en base a la ley u orden judicial o de autoridad competente.

17. Sumas no cobradas; prescripción

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

18. Notificaciones

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

Prival Bank, S.A.

Oficina 3001C

Torres de las Américas

Blvd. Torres de las Américas

Punta Pacífica, Ciudad de Panamá

Apartado 0832-00396

Panamá, República de Panamá

Atención: Agente de Pago, Registro y Transferencia

Teléfono +507 303 1900

Fax: +507 303 1939

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá variar su dirección antes indicada mediante notificación al Tenedor Registrado. Cualquiera notificación o comunicación del Emisor al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse, a opción del Agente de Pago, Registro y Transferencia y en coordinación con el Emisor, mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el registro o mediante publicación en dos diarios locales de amplia circulación por una vez en días distintos y consecutivos. Si la notificación o comunicación es así

enviada se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado, en el primer caso, y en el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso.

B. Plan de distribución de los Bonos

Los Bonos de la presente emisión serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sin embargo el Emisor se reserva el derecho de posteriormente ofrecer los valores en otro mercado. Para efectos de la colocación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., el Emisor ha contratado los servicios de Prival Securities Inc., empresa con licencia de Casa de Valores y propietaria de un puesto de bolsa debidamente registrado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., miembro de LatinClear y que cuenta con Corredores de Valores debidamente autorizados por la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. La colocación se hará mediando el mejor esfuerzo del intermediario, tal como se estipula en el contrato de corretaje.

El Emisor pagará a Prival Securities Inc., por realizar la negociación de los Bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., una comisión de ½% sobre el valor nominal de los Bonos negociados. Las comisiones que se generen por la negociación de los Bonos se pagarán en efectivo y contra venta neta liquidada. El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la distribución y negociación de los valores.

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

El Emisor podrá distribuir los Bonos entre inversionistas individuales e institucionales en general. Por tanto, los Bonos objeto de la presente emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado. Los Bonos de la presente emisión no estarán suscritos por Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores o Empleados del Emisor. Ninguna porción de la emisión ha sido reservada para ser utilizada como instrumento de pago en relación con la adquisición de activos o el pago de servicios; ni con respecto a ofertas, ventas o transacciones en colocación privada o dirigidas solamente a inversionistas institucionales o inversionistas específicos.

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

C. Mercados

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante CNV 383-11 del 17 de noviembre de 2011. Esta autorización no implica que la Comisión recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Comisión Nacional de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

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

D. Gastos de la Emisión

	Precio al público	Comisiones y gastos	Monto neto al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$10.46	US\$989.54
Total	US\$16,000,000.00	US\$167,311	US\$15,832,689

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

Comisión o gasto	Monto	Periodicidad
Comisión de registro ante la CNV	2,400	Única
Mantenimiento del registro ante la CNV	1,600	Anual
Inscripción en la Bolsa de Valores de Panamá	17,500	Única
Renovación anual Bolsa de Valores	125	Anual
Código ISIN	125	Única
Tarifa de inscripción BVP	300	Única
Registro emisión Latinclear	375	Única
Mantenimiento anual Latinclear	161	Anual
Agente de Pago, Registro y Transferencia	10,700	Anual
Comisión apertura de Fideicomiso	2,675	Única
Agente fiduciario	10,700	Anual
Honorarios legales	10,700	Única
Gastos de registro público	28,750	Única
Otros gastos estimados (notaría, etc.)	1,200	Única
TOTAL	87,311	
Como % de la Emisión total	0.55%	

E. Uso de los fondos recaudados

El Emisor recibirá con la presente Emisión aproximadamente \$15,832,689 neto de comisiones y gastos estimados, y utilizará esta suma para otorgarle facilidades crediticias a Subsidiarias (aproximadamente

77%), quienes a su vez utilizarán estos fondos para cancelar deudas bancarias y usos generales corporativos (aproximadamente 23%) dependiendo de las necesidades del Emisor.

Las deudas bancarias a cancelar con los fondos provenientes de la Emisión son las siguientes:

Préstamos	Vencimiento	Tasa	Garantía	TOTAL DE DEUDA
Banco Panamá, S.A.	30 de marzo de 2016	5.75% a 6%	Bienes inmuebles y prenda mercantil sobre equipos relacionados a la operación del negocio	B/. 5,547,828
Banco Aliado, S.A.	Agosto 2013	6% a 7%	Bienes inmuebles y depósitos a plazo fijo	<u>B/. 6,700,000</u>

TOTAL DE DEUDA A LARGO PLAZO **B/. 12,247,828**

F. Impacto de la Emisión

De darse la colocación de la totalidad de los Bonos, el efecto de la Emisión en la capitalización de la empresa, utilizando los estados financieros interinos al 30 de junio de 2011 como base de análisis, sería el siguiente:

PASIVOS	Antes de la Emisión	Movimientos	Luego de la Emisión
	Auditados US\$ 30-jun-2011		Proforma US\$ 30-jun-2011
Sobregiro bancario	296,874		296,874
Cuentas por pagar relacionadas	4,104,286	-3,584,861	519,425
Cuentas por pagar proveedores	1,377,977		1,377,977
Cuentas por pagar otras	2,313		2,313
ITBMS por pagar	4,076		4,076
Depósitos de clientes	6,145		6,145
Reservas varias	64,973		64,973
Total pasivos corrientes	5,856,644		2,271,783
Préstamos por pagar	12,247,828	-12,247,828	0
Emisión de Bonos		15,832,689	15,832,689
Total de pasivos no corrientes	12,247,828		15,832,689
TOTAL DE PASIVOS	18,104,472		18,104,472
PATRIMONIO			
Capital	100,000		100,000
Superávit de revaluación	5,412,084		5,412,084
Déficit acumulado	(196,601)		(196,601)
TOTAL DE PATRIMONIO	5,315,483		5,315,483
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	23,419,955		23,419,955

La relación pasivo/capital antes de la Emisión y después de la Emisión es de 181.04 veces.

G. Colateral de la Emisión

1. Estructura de garantías

Serie Subordinada:

Los Bonos de la Serie Subordinada no contarán con una garantía específica.

Serie Senior:

Los Bonos de la Serie Senior contarán con el respaldo del Fideicomiso de Garantía, como se describe a continuación:

- Objeto y Beneficiarios: Como garantía de la presente Emisión, se constituyó un Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, para garantizar a los Tenedores Registrados de la Serie Senior de los Bonos, en su calidad de beneficiarios, el pago de las sumas que en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos, les adeude, o les pueda en un futuro adeudar el Emisor, según los términos y condiciones de los Bonos de la Serie Senior.

- b. Fiduciario: El Fiduciario del Fideicomiso es la empresa PRIVAL TRUST, S.A., sociedad organizada bajo las leyes de Panamá debidamente inscrita en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público a la ficha 726731, documento 1923782, titular de una Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos mediante Resolución FID No.001-2011, expedida el día 18 de febrero del año 2011, con domicilio en Punta Pacífica Blvd. Torres de las Américas, Torre C, Piso No.30, Teléfono. [+507 303-1900](tel:+5073031900), Fax. +507 303-1999, Apartado Postal 0832-00396, Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Fiduciario no tiene vínculo ni relación comercial con los Fideicomitentes y se dedica exclusivamente al negocio fiduciario y similares. A la fecha del presente documento el Fiduciario no ha sido objeto de ningún tipo de sanción por parte de su ente supervisor. El Fiduciario es subsidiaria 100% de Prival Bank, S.A. A la fecha del presente Prospecto, el Fideicomitente Emisor no tiene obligaciones pendientes con el Fiduciario, ni con su persona controladora. Igualmente el Fiduciario ni su persona controladora es tenedor de valores del Fideicomitente Emisor ni será tenedor de los Bonos. La firma de abogados Fábrega, Molino & Mulino, está actuando como asesor legal de la Emisión. La persona contacto para cualquier tema relacionado con el Fideicomiso es Ileana Moncada (imoncada@prival.com)
- c. Fideicomitente Garante Prendario: El Fideicomitente Garante Prendario es la FUNDACION LAZARD, una fundación de interés privado debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá a la Ficha FIP 26605, Documento 1246373 de la Sección de Mercantil del Registro Público, propietaria del 100% de las acciones emitidas y en circulación del Emisor.
- d. Fideicomitentes Garantes Hipotecarios: Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios de la Emisión son las sociedades, a saber: a) ENERGY BELL DEVELOPMENT INC., sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá e inscrita a la Ficha trescientos noventa mil cuatrocientos treinta y ocho (390438), Documento ciento setenta y dos mil novecientos ochenta y cuatro (172984), de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público; y, b) FINANZAS TORRES, S.A., sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá e inscrita a la Ficha seiscientos veintidós mil cincuenta y dos (622052), Documento un millón trescientos setenta y dos mil ochocientos sesenta y nueve (1372869) de la Sección de Mercantil del Registro Público, ambas sociedades actúan como Fideicomitentes Garantes Hipotecarios toda vez que son las propietarias de los Bienes Inmuebles que se otorgarán en Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, en garantía de la presente Emisión.
- e. Bienes Fideicomitados: Los Bienes Fideicomitados están o estarán, según corresponda, conformados por:
- Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre ciertos Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías, propiedad de los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios.
 - Prenda sobre el 100% de las acciones emitidas y en circulación del Emisor.
 - Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por los Fideicomitentes o por aquellos otros Fideicomitentes que de tiempo en tiempo se incorporen al presente Fideicomiso cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías.

- Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los gravámenes (netos de los gastos y costas de ejecución).

En caso de que, durante los noventa (90) días calendarios siguientes a la Fecha de Oferta de la Serie Senior, no se haya colocado la totalidad de la misma, el Fiduciario podrá aceptar la constitución de primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio únicamente sobre aquellos Bienes Inmuebles que sean necesarios para satisfacer la Cobertura de Garantías. En caso de colocaciones posteriores, el Emisor contará con un período de sesenta (60) días calendario para otorgar garantías adicionales para satisfacer la Cobertura de Garantías.

En caso de redenciones parciales de la Serie Senior, el Fiduciario podrá, previa solicitud del Emisor y con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, liberar ciertos Bienes Inmuebles siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá autorizar el reemplazo de los Bienes Inmuebles otorgados como garantías de la Emisión, siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo, permita que se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías luego de su incorporación, o sean reemplazados temporalmente por efectivo equivalente al 80% del valor de avalúo de los Bienes Inmuebles a liberar, efectivo que posteriormente podrá ser reemplazado por otro Bien Inmueble cuyo valor permita que se cumpla con la condición de Cobertura de Garantía, a solicitud del Fideicomitente Emisor. Actualmente, pesan gravámenes hipotecarios sobre los Bienes Inmuebles que se otorgarán en Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía, para garantizar los Bonos de la Serie Senior. En caso de que estos gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir las Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo estipulado de 90 días contados a partir de la Fecha de Oferta.

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

- g. Datos de los Fideicomitentes:

Fideicomitente Emisor:

Almacenaje Seco y Frío, S.A.

Edificio Credicorp, Piso 27, oficina 02

Calle 50

Panamá Rep. de Panamá

Tel: +507 210 1803
Fax: +507 210 1804
Attn: Ricardo Villalaz
Email: rv@rvconsulges.com

Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios:

Finanzas Torres, S.A. y Energy Bell Development, Inc.; y/o aquellos otros que de tiempo en tiempo se incorporen.

Edificio Credicorp, Piso 27, oficina 02

Calle 50

Panamá Rep. de Panamá

Tel: +507 210 1803

Fax: +507 210 1804

Attn: Ricardo Villalaz

Email: rv@rvconsulges.com

El Fideicomitente Garante Prendario:

Fundación Lazard

Edificio Credicorp, Piso 27, oficina 02

Calle 50

Panamá Rep. de Panamá

Tel: +507 210 1803

Fax: +507 210 1804

Attn: Ricardo Villalaz

Email: rv@rvconsulges.com

h. Administración de los Bienes Fideicomitados:

- El Fiduciario no podrá disponer de los Bienes Fideicomitados en forma contraria o distinta a la establecida en el Fideicomiso.
- Para los fines del Fideicomiso, la ocurrencia de cualesquiera de los siguientes hechos constituirá una Causal de Vencimiento Anticipado:
 - a) El incumplimiento por parte de cualesquiera de los Fideicomitentes de cualesquiera de sus obligaciones materiales establecidas en el Fideicomiso, siempre y cuando el Fideicomitente correspondiente no haya corregido dicho incumplimiento dentro del plazo de quince (15) días calendario contados a partir de la fecha en que se le notifique tal incumplimiento, sin necesidad u obligación de parte del Fiduciario de notificar al Fideicomitente sobre la ocurrencia de incumplimiento de que se trate.

- b) La ocurrencia y notificación por parte del Agente de Pago y Registro Agente de Pago, Registro y Transferencia de cualesquiera de las Causales de Vencimiento Anticipado establecidas en los términos y condiciones de los Bonos de la Serie Senior.
- i. Administración de las Garantías al verificarse una Causal de Vencimiento Anticipado:
- En caso de que un Evento de Incumplimiento ocurriese, continuase y no hubiese sido subsanado dentro del plazo estipulado o 30 días después de haber sido notificado dicho incumplimiento para aquellas Causales de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados se lo soliciten, podrá a su discreción (A) expedir una declaración de vencimiento anticipado (la “Declaración de Vencimiento Anticipado”), en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, la cual será comunicada al Emisor, los Fideicomitentes, el Fiduciario y a los Tenedores Registrados y en cuya fecha de expedición y sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y/o (B) solicitar al Fideicomitente Emisor, para que dentro de un plazo determinado, aporte al Fideicomiso de Garantía el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie Senior y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Fideicomitente Emisor a los Tenedores de la Serie Senior.
 - El Agente de Pago, Registro y Transferencia o, en su defecto, la Mayoría de los Tenedores Registrados, podrán, de considerarlo oportuno, instruir al Fiduciario para que proceda de la siguiente forma:
 - a) Ejecutar, vender y liquidar los Bienes Fideicomitados que a su juicio sea necesario liquidar, ya sea mediante proceso judicial o extrajudicial, en los términos, la forma y al precio que estime comercialmente razonables dadas las circunstancias del caso y la necesidad de disponer de dichos activos en el menor tiempo posible; pudiendo venderlos en subastas públicas o ventas privadas (inclusive a través de bolsas de valores), individualmente o en lotes, como a su sólo juicio lo considere conveniente; y
 - b) Entregar el producto de la venta, liquidación y ejecución de los Bienes Fideicomitados, así como el efectivo que forme parte de los Bienes Fideicomitados, al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados, luego de cubrir los siguientes gastos: (1) Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado; (2) Gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado o considere que será necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso; (3) Cubrir lo que se adeude al Agente de Pago, Registro y Transferencia designado;. (4) Para pagar los intereses y el capital de los Bonos de la Serie Senior, a pro rata, hasta donde alcance para todos los Tenedores Registrados de dicha Serie Senior;

- Una vez hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las obligaciones del Fideicomitente Emisor garantizadas mediante el Fideicomiso, así como todas las obligaciones del Fideicomitente Emisor a favor del Fiduciario según los términos y condiciones contenidos en el Fideicomiso, cualesquiera Bienes Fideicomitados remanentes serán traspasados y devueltos los Fideicomitentes, según corresponda. El costo de dicho traspaso correrá por cuenta de los Fideicomitentes o en su defecto con cargo a los Bienes Fideicomitados.
 - Queda expresamente pactado que en caso de que el Fiduciario reciba simultáneamente instrucciones contradictorias por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y de la Mayoría de los Tenedores Registrados, el Fiduciario acatará aquellas provenientes de la Mayoría de los Tenedores Registrados.
- j. Deberes del Fiduciario: Los deberes y responsabilidades del Fiduciario se circunscriben única y exclusivamente a los que se especifican en el Fideicomiso y son los siguientes:
- Aceptar y mantener durante toda la vigencia de los Bonos de la Serie Senior, las primeras hipotecas y anticresis que se vayan constituyendo a su favor mediante escritura pública, sobre los Bienes Inmuebles y sus mejoras en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior, según lo establecido en el Fideicomiso.
 - Aceptar y mantener durante toda la vigencia de los Bonos de la Serie Senior la prenda sobre el 100% de las acciones emitidas y en circulación del Emisor.
 - Proceder con la ejecución, administración y/o disposición total o parcial de los Bienes Fideicomitados otorgados en garantía a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior, en los términos y condiciones establecidos en el Fideicomiso, a fin de salvaguardar los intereses de dichos Tenedores Registrados.
 - Según instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, reemplazar los Bienes Inmuebles otorgados como garantías de la Emisión, siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo, cumpla con la condición de Cobertura de Garantías, o sean reemplazados temporalmente por efectivo equivalente al 80% del valor de avalúo de los Bienes Inmuebles a liberar, efectivo que posteriormente podrá ser reemplazado por otro Bien Inmueble cuyo valor cumpla con la condición de Cobertura de Garantía, a solicitud del Emisor. Para tales efectos el Fiduciario emitirá la minuta de consentimiento correspondiente, y si así le es solicitado, realizara las diligencias notariales y registrales que sean necesarias para lograr la cancelación e inscripción correspondiente, con cargo al Fideicomitente Emisor.
 - En caso de redenciones parciales de la Serie Senior, el Fiduciario podrá, previa solicitud del Emisor y con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, liberar ciertos Bienes Inmuebles siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías.
 - Rendir cuenta al Fideicomitente Emisor de su gestión administrativa de forma trimestral, así como al finalizar el Fideicomiso. Enviar trimestralmente al Agente de Pago, Registro y Transferencia de los estados financieros no auditados de los ingresos y gastos del Fideicomiso.

- Entregar al Fideicomitente Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a expensas de éstos, las informaciones, datos y reportes que soliciten, sin perjuicio de las demás obligaciones previstas en el Fideicomiso y la ley.
- Enviar trimestralmente a la Comisión Nacional de Valores, una certificación en la cual consten los bienes que constituyen los Bienes Fideicomitados con copia al Fideicomitente Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia.
- Remitir a las autoridades competentes, en cualquier tiempo, la información que se le requiera sobre su gestión como Fiduciario u otra que conforme a la ley deba suministrar.
- Conservar los documentos que prueben el cumplimiento de su gestión como propietario Fiduciario durante la vigencia del Fideicomiso y hasta que haya sido aprobada la rendición final de cuentas.
- Actuar a través de mandatario (s) o apoderado (s) en lo que sea necesario o conveniente, a su entero juicio y discreción, para ejecutar los poderes y responsabilidades de Fiduciario y como tal, constituir apoderados judiciales para incoar y seguir hasta su conclusión los procesos judiciales que sean necesarios en contra del Fideicomitente Emisor, llegado el caso del incumplimiento de sus obligaciones según queda estipulado en los contratos correspondientes, o cualquier otra acción o medida judicial o extrajudicial que le pudiera corresponder a un acreedor ya sea hipotecario y anticrético o cualquier otro tipo de acreedor, según sea el caso, o de otra manera, iniciar y seguir hasta su conclusión toda y cualquier acción que le pueda corresponder al dueño o titular de cualquiera de los Bienes Fideicomitados.
- Requerir del Agente de Pago, Registro y Transferencia los informes que juzgue necesarios para tener un conocimiento actual del cumplimiento de las obligaciones de parte del Fideicomitente Emisor.
- Deducir de los Bienes Fideicomitados, los fondos que sean necesarios para sufragar los gastos inherentes a la ejecución (judicial o extrajudicial) administración, conservación y/o disposición de los Bienes Fideicomitados.
- Suministrar a los Tenedores Registrados de la Serie Senior cualquier información relacionada al Fideicomiso, dicha información será suministrada a través de la oficina del Fiduciario y su costo será asumido por el solicitante.
- Cumplir, con la diligencia debida, las obligaciones que le impone este contrato y la ley.

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

- Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios constituyan a más tardar dentro de los noventa (90) días siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie Senior, primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre ciertos Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías. Para tales efectos, el Fideicomitente Emisor deberá suscribir

conjuntamente con los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y el Fiduciario el protocolo respectivo.

- Realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que el Fideicomitente Garante Prendario otorgue conjuntamente con la firma del presente Fideicomiso a favor del Fiduciario, prenda mercantil sobre la totalidad de las acciones comunes del Emisor para garantizar todas y cada una de las obligaciones para con los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior.
- Pagar al Fiduciario los honorarios establecidos por concepto de administración del Fideicomiso, dentro de los cinco (5) primeros días calendarios luego de cumplido cada aniversario de la vigencia del Fideicomiso. El pago correspondiente al primer año de vigencia deberá ser remitido por el Fideicomitente Emisor al Fiduciario a más tardar diez (10) días calendarios contados a partir del momento en que el Fideicomiso sea suscrito. Igualmente el Fideicomitente Emisor queda obligado al pago de los honorarios profesionales que por administración, asesoría o cualquier otro concepto deba pagar el Fiduciario para desarrollar las funciones y obligaciones que se describen en el Fideicomiso.
- Proporcionar al Fiduciario, en el momento y oportunidad que éste requiera, los recursos que fueran necesarios para atender las obligaciones que éste contrajera por cuenta del Fideicomiso para el cumplimiento, desarrollo, ejecución y liquidación del Fideicomiso.
- Actualizar los avalúos de las Bienes Inmuebles cada cuatro (4) años.
- Asumir bajo su responsabilidad, el pago de todo impuesto, tasa y/o contribución especial, nacional o municipal, nacional o extranjero, que se deba pagar con relación a los Bienes Fideicomitados.
- Dar aviso al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados por los Bienes Fideicomitados.
- Presentar trimestralmente al Fiduciario un informe del representante legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que certifique si el Emisor está cumpliendo o no con (i) las obligaciones de hacer; o (ii) las obligaciones de no hacer y si, al mejor de su conocimiento, ha ocurrido alguna de las Causales de Vencimiento Anticipado contenidas en los Bonos.
- Cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones de los Bonos, en la ley y demás disposiciones aplicables.

I. Deberes de los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y del Fideicomitente Garante Prendario: Corresponden a los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios y al Fideicomitente Garante Prendario, las siguientes obligaciones:

- Los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios deberán constituir a más tardar dentro de los noventa (90) días siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie Senior, Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre ciertos Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías. Para tales efectos, los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios deberá suscribir conjuntamente con el Fideicomitente Emisor y el Fiduciario el protocolo respectivo.

- El Fideicomitente Garante Prendario deberá otorgar, a más tardar (10) diez días luego de la Fecha de Oferta y a favor del Fiduciario, prenda mercantil sobre la totalidad de las acciones comunes del Fideicomitente Emisor para garantizar todas y cada una de las obligaciones para con los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior.
 - Los Fideicomitentes deberán asumir bajo su responsabilidad, el pago de todo impuesto, tasa y/o contribución especial, nacional o municipal, nacional o extranjero, que se deba pagar con relación a los Bienes Fideicomitados.
 - Los Fideicomitentes deberán dar aviso al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados por los Bienes Fideicomitados.
 - Los Fideicomitentes deberán cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones de los Bonos, en la ley y demás disposiciones aplicables.
- m. Remuneración del Fiduciario: Durante la vigencia del Fideicomiso, el Fiduciario recibirá como remuneración anual \$10,000 + ITBMS a ser cancelado por el Fideicomitente Emisor. El Fiduciario está autorizado para deducir sus honorarios y gastos directamente de los Bienes Fideicomitados, en el evento de que fuesen exigibles y estuvieran pendientes de pago.
- n. Renuncia del Fiduciario: El Fiduciario podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin tener causa justificada para ello y sin responsabilidad alguna, en cuyo caso deberá dar al Fideicomitente Emisor un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días a fin de que el Fideicomitente Emisor nombre un nuevo fiduciario. Ante una renuncia por parte del Fiduciario, el Fideicomitente Emisor dispondrá de un (1) mes contado a partir de la fecha de aviso de renuncia para designar al nuevo fiduciario, y si no lo designa en dicho plazo, entonces el Fiduciario podrá nombrar como su sustituto a una empresa fiduciaria o banco de primera línea de la plaza, que cuente con la correspondiente licencia de la Superintendencia de Bancos. Queda entendido que la renuncia y correspondiente sustitución del Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del Fideicomiso, independientemente de quien actúe como fiduciario sustituto, y el Fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traslado de propiedad de los Bienes Fideicomitados se hará en atención a los fines del Fideicomiso y no en atención al Fiduciario. La renuncia del Fiduciario no será efectiva hasta la designación del nuevo Fiduciario.
- o. Remoción del Fiduciario: La Mayoría de los Tenedores Registrados podrá remover al Fiduciario en los siguientes casos:
- En caso de que el Fiduciario cierre sus oficinas en la Ciudad de Panamá o sus autorizaciones para prestar los servicios contratados sean canceladas o revocadas; o
 - En caso de que el Fiduciario sea intervenido o investigado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá; o

- En caso de que el Fiduciario sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
- En caso de que en la opinión razonable de la Mayoría de los Tenedores Registrados, el Fiduciario incurra, ya sea por acción u omisión, en negligencia, dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso.

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

- p. Irrevocabilidad y término del Fideicomiso: El Fideicomiso no es revocable por el Fideicomitente Emisor. El Fideicomiso terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos:
- Cuando todas las sumas de capital e intereses y cualesquiera otras sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior, al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia sean pagadas en su totalidad, según certificación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.
 - De darse un incumplimiento por parte del Fideicomitente Emisor de cualquiera de las obligaciones contraídas en virtud de los Bonos, sin que el incumplimiento haya sido subsanado en el término perentorio establecido en los términos y condiciones de los Bonos, una vez todos los Bienes Fideicomitados hubiesen sido vendidos y liquidados y el producto de dicha venta hubiese sido entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia conforme a lo contemplado en el Fideicomiso.
 - Por el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido o por hacerse imposible su cumplimiento.
 - Por decisión de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior.
 - Por cualquiera otra causa establecida en este contrato, en los términos y condiciones de los Bonos o en la legislación panameña.
- q. Domicilio del Fideicomiso: El domicilio del Fideicomiso estará ubicado en las oficinas principales del Fiduciario, actualmente ubicadas en Torres de las Américas, piso 30, Urbanización Punta Pacífica, Apartado 0832-00396, Panamá, República de Panamá, Teléfono: +507 303 1900. Igualmente el Fideicomiso se ha constituido en su domicilio el día _____ de 2011.
- r. Contadores Públicos Autorizados del Fiduciario: La firma Deloitte actúa como contadores públicos autorizados del Fiduciario, con dirección en el Edificio Capital Plaza, Pisos 6 y 7, Paseo Roberto Motta, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
- s. Agente Residente del Fideicomiso: Para los efectos de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 se designa a la firma de abogados FABREGA, MOLINO & MULINO con oficinas en Avenida Samuel Lewis y Calle 53,

Edificio Omega, Mezzanine, Ciudad de Panamá, República de Panamá, como agente residente del Fideicomiso.

- t. Ley Aplicable y jurisdicción: El Fideicomiso y las obligaciones, derechos y garantías que se deriven del mismo se regirán e interpretarán de acuerdo con las leyes y cualquier controversia que surja de la ejecución, falta de cumplimiento o interpretación de sus términos y condiciones, se someterá para su decisión ante la jurisdicción exclusiva de los tribunales de la República de Panamá.

2. Listado de Bienes Inmuebles que se otorgarán como garantía de la Serie Senior

Los siguientes Bienes Inmuebles fincas han sido identificados preliminarmente como posibles garantías de la Serie Senior, sobre los cuales se constituirá Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio. Estos Bienes Inmuebles son propiedad de empresas relacionadas con el Emisor. Los valores de avalúo de los Bienes Inmuebles presentados en la siguiente tabla fueron el resultado de una serie de avalúos preparados por la empresa Corporación de Ingenieros Asociados. Los metros cuadrados reportados en la siguiente tabla reflejan los metros cuadrados disponibles para alquiler y pueden diferir de los metros cuadrados registrados en cada una de las fincas.

Propietario	Número de bodega	Valor de mercado (US\$'000s)	Metros cuadrados	Finca	Documento	Referencia avalúo
Energy Bell Development Inc.	n.a.	7,115	7,948.76	201239	274617	AV 09-13425/10
Finanzas Torres, S.A.	1	525	680.98	67171	814269	AV 12-13845/10
Finanzas Torres, S.A.	2	520	673.8	67172	814269	AV 12-13845/10
Finanzas Torres, S.A.	3	520	673.98	67173	814269	AV 12-13845/10
Finanzas Torres, S.A.	4	520	673.98	67174	814269	AV 12-13845/10
Finanzas Torres, S.A.	10	1,035	1,347.60	67180	814269	AV 12-13845/10
Finanzas Torres, S.A.	11	1,045	1,365.56	67181	814269	AV 12-13845/10
Finanzas Torres, S.A.	2	352	485.073	56806	1491780	AV 12-13883/10
Finanzas Torres, S.A.	4	460	635.897	56808	1491786	AV 12-13883/10
Finanzas Torres, S.A.	5	484	667.96	56809	1491786	AV 12-13883/10
Finanzas Torres, S.A.	1	268	332.31	67512	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	2	268	331.83	67513	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	3	280	346.99	67514	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	4	284	352.18	67515	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	5	284	352.18	67516	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	6	284	351.32	67517	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	7	320	400.67	67518	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	8	342	423.36	67519	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	9	343	429.26	67520	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	10	345	432.82	67521	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	11	345	432.82	67522	1491786	AV 12-13884/10

Finanzas Torres, S.A.	12	345	432.82	67523	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	13	345	432.82	67524	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	14	345	432.83	67525	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	15	352	440.40	67526	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	16	330	412.81	67527	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	17	293	367.51	67528	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	18	265	332.19	67529	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	23	125	156.24	67534	1491786	AV 12-13884/10
Finanzas Torres, S.A.	3	362	481.50	80382	1491786	AV 12-13885/10
Finanzas Torres, S.A.	4	363	482.75	80383	1491786	AV 12-13885/10
Finanzas Torres, S.A.	5	361	480.12	80385	1491786	AV 12-13885/10
Finanzas Torres, S.A.	6	363	481.15	80386	1491786	AV 12-13885/10
TOTAL		19,786		24,272.47		

3. Reseña del Avaluador

La empresa que realizó los avalúos de los Bienes Inmuebles fue Corporación de Ingenieros Asociados. Las oficinas de Corporación de Ingenieros Asociados están ubicadas en edificio Magnacorp, área bancaria, Apartado 0819-11799 El Dorado, Panamá, República de Panamá. Teléfonos: +507 269-7416, +507 269-7166, +507 269-5772, Fax: +507 269-4438

La empresa fue fundada en el mes de enero del año 2000 por profesionales de la ingeniería quienes disponen de 18 años de experiencia en el campo de la construcción, diseño, inspección, peritajes, remodelación y valuación. Esta organización esta compuesta por ingenieros civiles, en el área industrial y de arquitectura. Así como cuenta con el soporte técnico en el campo de la electrónica y sistemas computacionales.

La empresa ofrece los siguientes servicios:

- Avalúos comerciales, bienes muebles y bienes inmuebles.
- Avalúos industriales, de equipos de construcción y agrícola.
- Avalúos de equipo rodante.
- Inspecciones de Riesgo.
- Inspecciones Financieras (Avance de Obras).
- Inspección Técnica y Calidad.
- Peritajes.
- Construcción y Remodelaciones.

H. Principal Fuente de Repago

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

IV. Información del Emisor

A. Descripción de la sociedad y actividades del Emisor

La sociedad panameña ALMACENAJE SECO Y FRÍO, S.A. fue constituida el 30 de marzo del 2011. El capital social del Emisor está representado por 500 acciones sin valor nominal. Las acciones podrán ser expedidas en forma nominativa y los certificados de acciones llevarán la firma de cualesquiera dos dignatarios. El registro de acciones exigido por ley será llevado en el lugar que designe la Junta Directiva del Emisor, ya sea dentro o fuera de la República de Panamá.

La duración de la sociedad es perpetua, pero podrá disolverse en cualquier momento por resolución adoptada en Reunión de Accionistas por el voto de la mitad más una de las acciones emitidas. Las oficinas principales del Emisor están ubicadas en Calle 50, Plaza Credicorp Bank, Piso 27, Panamá, Rep. de Panamá, Apartado Postal 0833-00241 Panamá, Rep. De Panamá, Tel: +507 210 1803, Fax: +507 210 1804, email: rv@rvconsulges.com, Gerente General: Ricardo Villalaz.

El Emisor no cuenta con operaciones propias. Los ingresos reflejados en los Estados Financieros del Emisor son generados por sus Subsidiarias.

B. Historia y desarrollo del Emisor

El Pacto Social de ALMACENAJE SECO Y FRÍO, S.A. está contenido en la Escritura Pública No.7,195 de 30 de marzo de 2011 de la Notaría Décima del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 731596, Documento 1949483 del Registro Público desde el 1^{ro} de abril del 2011.

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

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

C. Capitalización y endeudamiento

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 30 de junio de 2011 y un resumen explicativo:

PASIVOS		US\$ al 30 de junio de 2011
Sobregiro bancario		296,874
Cuentas por pagar relacionadas		4,104,286
Cuentas por pagar proveedores		1,377,977
Cuentas por pagar otras		2,313
ITBMs por pagar		4,076
Depósitos de clientes		6,145
Reservas varias		64,973
Total pasivos corrientes		5,856,644
Préstamos por pagar		<u>12,247,828</u>
Total de pasivos no corrientes		<u>12,247,828</u>
TOTAL DE PASIVOS		<u>18,104,472</u>
 PATRIMONIO		
Capital		100,000
Superávit de revaluación		5,412,084
Déficit acumulado		(196,601)
TOTAL DE PATRIMONIO		<u>5,315,483</u>
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO		<u>23,419,955</u>

La empresa cuenta con deuda financiera a largo plazo por parte de dos entidades bancarias detalladas en la siguiente tabla:

Préstamos	Vencimiento	Tasa	Garantía	TOTAL DE DEUDA
Banco Panamá, S.A.	30 de marzo de 2016	5.75% a 6%	Bienes inmuebles y prenda mercantil sobre equipos relacionados a la operación del negocio	B/. 5,547,828
Banco Aliado, S.A.	Agosto 2013	6% a 7%	Bienes inmuebles y depósitos a plazo fijo	<u>B/. 6,700,000</u>
TOTAL DE DEUDA A LARGO PLAZO				<u>B/. 12,247,828</u>

La empresa no cuenta con una política de dividendos. Desde su fecha de constitución, la empresa no ha declarado dividendos de ningún tipo, ya sea en efectivo o en especie. No existen pasivos contingentes.

D. Capital Accionario

Al 30 de junio del 2011 del 2010, el capital pagado del Emisor era de US\$100,000 y su patrimonio total era de \$5,315,483. El detalle de la composición accionaria del Emisor a la Fecha de Oferta se presenta a continuación:

Clase de acciones	Acciones autorizadas	Acciones emitidas y pagadas	Valor nominal	Capital pagado
Acciones comunes	500	100	0	100,000
Menos: Acciones en tesorería	0	0	0	0
Total	500	100	0	100,000

El Emisor no ha emitido nuevas acciones. A la Fecha de Oferta, el Emisor no había recibido como aporte de capital bienes que no sean efectivo por una suma que represente más del 10% de su capital.

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

E. Pacto Social y Estatutos

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

1. Junta Directiva

Según el artículo cuarto del Pacto Social, la Junta Directiva consistirá de al menos 3 miembros, quienes serán elegidos por los accionistas y podrán ser re-electos. Las resoluciones de la Junta Directiva deberán adoptarse mediante el voto favorable de la totalidad de los directores presentes.

Los dignatarios de la sociedad serán un Presidente, un Tesorero, y un Secretario, nombrados por la Junta Directiva. La sociedad podrá también tener cualquiera otros dignatarios que la Junta Directiva determine.

En cualquier sesión de la Junta Directiva cualquier director podrá ser representado y votar por medio de apoderados nombrados por instrumento inscrito, público o privado.

2. Representación Legal

Según el artículo quinto del Pacto Social, el Presidente podrá ejercer individualmente la representación legal de la sociedad, en su ausencia lo suplirá el Secretario de la sociedad.

3. Administración de los negocios de la sociedad

Según el artículo cuarto del Pacto Social del Emisor, la Junta Directiva podrá ejercer todas las facultades de la sociedad, a excepción de aquellas que la Ley o los Estatutos confieran o reserven a los accionistas.

4. Contratos con Partes Relacionadas

La cláusula cuarta del Pacto Social del Emisor establece que los directores podrán tener cualquier cargo remunerado con la sociedad, además del cargo de director. Además establece que ningún director está

inhabilitado para celebrar contratos, arreglos o tratos con la sociedad, y ningún director está obligado a rendir cuentas a la sociedad de ninguna ganancia que emanare de ninguno de tales contratos, siempre que tal director hiciere conocer a los demás directores de la sociedad su interés en tal contrato o arreglo.

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

5. Otros Derechos

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

6. Estatutos

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

7. Modificación de Capital

No existen condiciones en el Pacto Social referentes a la modificación del capital. Sin embargo, la sociedad se reserva el derecho de reformar su Pacto Social.

El artículo décimo primero del pacto social del Emisor establece un derecho de adquisición preferente sobre las acciones de la sociedad. Según el mismo, en cada nueva emisión de acciones, los accionistas tendrán el derecho preferente de suscribir las acciones por emitirse en proporción a las acciones de que a la razón sean propietarios.

Adicionalmente, el artículo décimo segundo establece restricciones en el traspaso de acciones de la sociedad. Según el mismo, si un accionista desea traspasar las acciones, le deberá informar a la sociedad con al menos 30 días de antelación, estableciendo el precio que pretende recibir. Dichas acciones serán ofrecidas al resto de los accionistas, los cuales tendrán el derecho de adquirir dichas acciones en forma proporcional.

F. Descripción de negocios del Emisor

Renuncia de responsabilidad: La información que se presenta en esta sección IV.F se basa en un plan desarrollado por el Emisor y representa el mejor estimado sobre el giro de negocios de la empresa. Sin embargo, ni el Emisor, ni ninguno de sus directores dignatarios, ejecutivos, ni asesores externos es responsable por cualquier desviación entre el plan presentado a continuación y los resultados reales del

Emisor. Ni el Emisor, ni sus directores, dignatarios, ejecutivos o asesores externos puede dar garantía que lo presentado a continuación no se desviará de la realidad.

1. Descripción de giro de negocios

El Emisor es una sociedad tenedora de acciones de una serie de empresas que a su vez se dedican al negocio de arrendamiento de bodegas para almacenaje a terceros. Las siguientes empresas son 100% Subsidiarias del Emisor: Finanzas Torres, S.A., Energy Bell Development, Inc., Frigorífico del Sur, S.A. y Frío Comercial, S.A., e iniciaron operaciones en el 2008, 2001, 2008, y 2008 respectivamente. Todas las subsidiarias son operativas y preparan declaraciones de renta. Estas empresas operan y compiten en el mercado de la Ciudad de Panamá.

Finanzas Torres S.A. es una sociedad panameña que se dedica al arrendamiento de bodegas de almacenaje individuales. La empresa cuenta con unas 32 bodegas, en un área de 16,327m². Estas bodegas son arrendadas a través de contratos de arrendamiento que oscilan entre un año y 10 años.

Energy Bell Development Inc., Frigorífico del Sur, S.A. y Frío Comercial son tres sociedades panameñas que se dedican al negocio de arrendamiento de espacio en bodegas aclimatadas que son utilizadas por clientes que almacenan productos que requieren temperaturas medias y bajas. Este tipo de bodega se le conoce comúnmente como cuartos frigoríficos. Estos cuartos frigoríficos por lo general son arrendados a diferentes clientes por espacio y adicionalmente se alquilan cuartos enteros o completos a clientes que requieren su uso exclusivo. Estas bodegas son arrendadas a través de contratos de arrendamiento que oscilan entre 30 días y 2 años.

2. Descripción de la industria

El Emisor no tiene negocios propios. Los negocios son administrados por sus Subsidiarias, las cuales se dedican a dos líneas de negocios:

Alquiler de bodegas

Se trata del alquiler de bodegas individuales a empresas que, por distintas circunstancias, necesitan espacio de almacenaje. Estas bodegas por lo general son alquiladas individualmente por un plazo determinado en el contrato de arrendamiento.

Alquiler de espacio en cuartos fríos

Se trata del alquiler de espacio en cuartos fríos, los cuales son utilizados por empresas para el almacenaje de materiales que por su naturaleza necesitan un ambiente de temperatura controlada. Por lo general se alquila espacio dentro de los cuartos fríos, y no necesariamente la totalidad del cuarto frío.

El mayor competidor de las empresas del Emisor es la empresa Galores que recientemente ha tenido una importante penetración en el mercado local. Galores está actualmente ubicado en Juan Díaz en la Ciudad de Panamá. Los clientes de esta industria usualmente responden a los siguientes motivantes:

precio, ubicación, calidad del servicio (especialmente en el caso de cuartos fríos) y familiaridad con la empresa.

3. Mercados en los que compete

Las Subsidiarias del Emisor compiten con otras empresas que se dedican al negocio de arrendamiento de bodegas y almacenaje en frío. Esta industria es relativamente incipiente en la República de Panamá y no existe mayor información que sea de ámbito público que describa el mercado. Habiendo dicho esto, las Subsidiarias compiten principalmente en el mercado de la Ciudad de Panamá, tanto en arrendamiento de bodegas como en el almacenaje de productos en frío. Ninguno de los clientes de las empresas representa más del 10% de los ingresos consolidados del Emisor.

G. Litigios legales

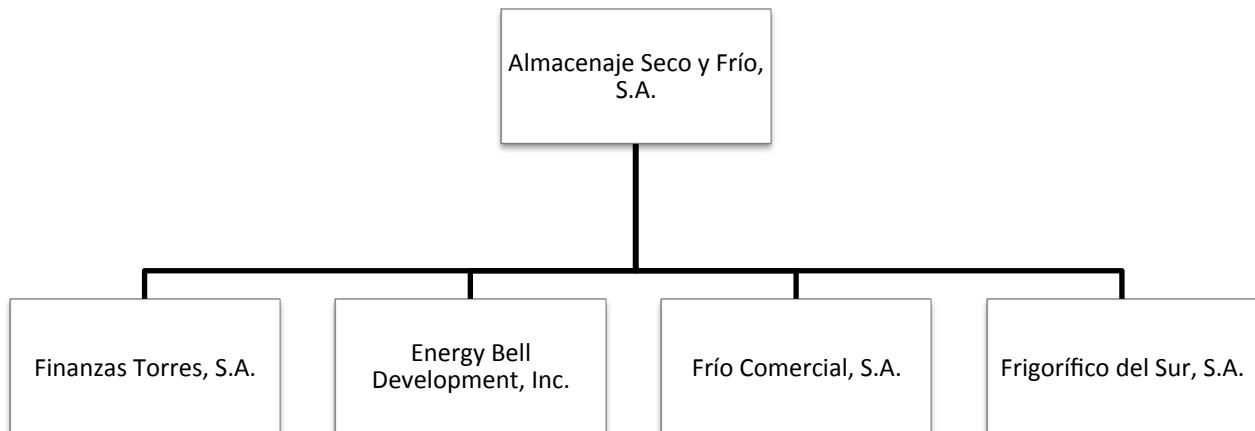
A la fecha de este Prospecto, ni el Emisor ni las Subsidiarias tienen litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

H. Sanciones administrativas

A la fecha de este Prospecto, el Emisor no mantiene sanciones administrativas impuestas por la Comisión Nacional de Valores o alguna organización autorregulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta Emisión.

I. Estructura corporativa

El Emisor es propietario del 100% de las acciones de las siguientes sociedades como se plantea a continuación:



Todas las sociedades listadas anteriormente, incluyendo el Emisor son empresas domiciliadas e incorporadas en la República de Panamá.

J. Propiedades de inversión y otros activos no corrientes

El Emisor no cuenta con propiedades, mobiliario o equipo significativos a la fecha. Sin embargo, las Subsidiarias cuentan con las siguientes propiedades:

Propietario	Ubicación	Metros cuadrados	Finca	Doc.
Energy Bell Development Inc.	Ave. José Ma. Torrijos diagonal a la Cúa. Nacional de Aceites, Pedregal	7,948.76	201239	274617
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	680.98	67171	814269
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	673.8	67172	814269
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol	673.98	67173	814269
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	673.98	67174	814269
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	1,347.60	67180	814269
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	1,365.56	67181	814269
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	485.073	56806	1491780
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	635.897	56808	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	667.96	56809	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	332.31	67512	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	331.83	67513	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	346.99	67514	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	352.18	67515	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	352.18	67516	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	351.32	67517	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	400.67	67518	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	423.36	67519	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	429.26	67520	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	432.82	67521	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	432.82	67522	1491786

Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	432.82	67523	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	432.82	67524	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	432.83	67525	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	440.40	67526	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	412.81	67527	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	367.51	67528	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	332.19	67529	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Ave. Getho de Cordoba, Urbanización El Crisol, San Miguelito	156.24	67534	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Calle B, Urb. Los Alcáceres, Juan Díaz	481.50	80382	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Calle B, Urb. Los Alcáceres, Juan Díaz	482.75	80383	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Calle B, Urb. Los Alcáceres, Juan Díaz	480.12	80385	1491786
Finanzas Torres, S.A.	Calle B, Urb. Los Alcáceres, Juan Díaz	481.15	80386	1491786
TOTAL			24,272.47	

Actualmente pesan gravámenes sobre cada una de las fincas mencionadas anteriormente, las cuales están hipotecadas para garantizar préstamos bancarios. Ni el Emisor ni las Subsidiarias son arrendatarios de ningún activo de importancia. A la fecha del Prospecto, el grado de ocupación de las instalaciones del Emisor es de alrededor de 80%.

K. Tecnología, investigación, desarrollo, patentes y licencias

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

L. 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 Comisión Nacional de Valores.

No existe contrato formal de prestación de servicios entre el Emisor y sus Directores. La relación se rige por lo establecido por la Junta de Accionistas. Los Directores no tienen dietas establecidas y no se les reconocen beneficios adicionales.

De acuerdo al Pacto Social del Emisor, la Junta Directiva deberá estar compuesta de al menos 3 directores. La Junta Directiva puede aumentar o disminuir el número de directores. Los dignatarios del Emisor serán un Presidente, un Tesorero y un Secretario. La sociedad podrá contar con cualesquiera

otros dignatarios que la Junta Directiva determine. Adicionalmente, cualquier dignatario podrá desempeñar más de un puesto. El Presidente o el Secretario o el Tesorero ejercerán individualmente la representación legal del Emisor. Las reuniones de directores podrán celebrarse en la República de Panamá o en cualquier otro lugar, y cualquier director podrá estar representado y votar por apoderado en cualquiera de las reuniones.

Los negocios del Emisor serán administrados y dirigidos por la Junta Directiva. Con sujeción a lo dispuesto en la ley y a lo que estipula el certificado de constitución, la Junta Directiva tendrá el control absoluto y la dirección plena de los negocios de la sociedad y a tal efecto podrá: i. Representar a la sociedad en todas sus negociaciones con terceros por medio de su Presidente o quien haga las veces, y hacer cuanto fuere necesario para la representación y defensa de los bienes, haberes, derechos e intereses de la sociedad, judicial o extrajudicialmente; ii. Nombrar funcionarios, gerentes o representantes y apoderados generales o especiales, tanto en la República de Panamá como en cualquier otro país, territorio o lugar; iii. Enajenar, ceder, traspasar, gravar, hipotecar y arrendar parcialmente o en su totalidad las propiedades y derechos de la sociedad, así como otorgar fianzas o garantías.

El pacto social no establece la frecuencia con la cual el Emisor debe llevar a cabo reuniones de Junta Directiva, ni la duración de su nominación. Las vacantes de la Junta Directiva serán llenadas por acuerdo de la Asamblea de Accionistas. Los directores actuales ocupan sus respectivos cargos desde el 5 de abril del 2011.

No existe un Comité de Auditoría en la organización, sin embargo, los informes de auditoría internos y externos son supervisados por la Junta Directiva.

La Junta Directiva igualmente participa de manera activa en el establecimiento y seguimiento de las políticas administrativas, financieras y gerenciales del Emisor, incluyendo la revisión mensual de sus estados financieros.

M. Información de tendencias

1. Tendencias macroeconómicas

	2005	2006	2007	2008	2009	2010F	2011F	2012F	2013F	2014F
PIB (billones de US\$)	15.5	17.1	19.8	23.0	24.1	26.8	29.8	33.1	36.1	39.2
Crecimiento real (%)	7.2	8.5	12.1	10.1	3.2	7.5	7.4	7.2	6.6	5.8
Variación en IPC (%)	2.9	2.5	4.2	8.7	2.4	3.5	3.0	2.6	2.5	2.5
Población (millones)	3.23	3.28	3.34	3.40	3.47	3.53	3.59	3.66	3.70	3.79

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo, World Economic Outlook.

El desempeño reciente de la economía panameña ha sido bastante favorable con crecimientos reales del PIB entre 7% y 12% para los últimos seis años, con excepción del 2009 cuando el crecimiento en PIB fue de 3.2%. Se estima que el desaceleramiento en crecimiento de la economía en el 2009 se debió principalmente a la recesión global, la falta de crédito externo que tuvo un impacto a nivel interno y la disminución en los niveles de comercio internacional producto de la recesión. En el año 2010, la

economía creció un 7.5% con respecto al año anterior. En el año 2010 hubo sectores que se destacaron como por ejemplo la industria hotelera debido al incremento en el tráfico turístico. Para el año 2011 se espera un crecimiento de 7.4% en el producto interno bruto según predice el “International Monetary Fund”. Al mismo tiempo Grupo Indesa predice un crecimiento por encima del 7% y El Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá anticipa un 7% de crecimiento en el PIB. Debido a que la economía panameña tiene una alta concentración en sectores como el de servicios cualquier evento relacionado a alguna de estas áreas como la del turismo podría tener un efecto positivo o negativo para tal. Este crecimiento proyectado obedece a varios factores, incluyendo el plan de expansión del Canal de Panamá, y el plan de inversiones públicas anunciado por el gobierno actual.

El 23 de marzo del 2010 Fitch aumentó la calificación de riesgo soberano de la República de Panamá de BB+ a BBB- con perspectivas positivas. El aumento en calificación se debió a que Fitch espera que el nivel de deuda soberana sobre PIB vaya disminuyendo a medida que el crecimiento económico se mantenga. Al igual, el 25 de mayo del 2010 Standard & Poor’s aumentó la calificación de riesgo de Panamá a BBB- con perspectiva estable. Adicionalmente, el 2 de junio del 2011 Fitch aumentó nuevamente la calificación de riesgo soberano de Panamá a BBB.

2. Tendencias de la industria de alquiler almacenaje en bodegas y de cuartos fríos

La industria de alquiler de bodegas nace de la tendencia general de las empresas hacia la tercerización de servicios no esenciales (outsourcing). Esto ha sido el caso con otros servicios como son el procesamiento de datos, manejo de planillas, entre otros. Recientemente, una serie de empresas se han establecido localmente con el fin de ofrecer servicios similares a los del Emisor. Se espera que esta tendencia continúe de mano con el crecimiento económico del país, y en la medida que los precios de bienes raíces sigan aumentando.

Dentro de la industria, la tendencia más importante es hacia la prestación de servicios de valor agregado, como lo son el manejo de inventario, empaque y etiquetado, servicios de logística, y preparación de órdenes. A nuestro mejor conocimiento, este tipo de servicios de valor agregado no son ofrecidos por ninguna empresa a nivel local, aunque se espera que a futuro las empresas locales empiecen a ofrecer este tipo de servicios como factores diferenciadores de su competencia.

V. Análisis de resultados financieros y operativos del Emisor

A. Resumen de las cifras financieras del Emisor

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

	Consolidados
	30 de junio de 2011
BALANCE GENERAL (en US\$)	
ACTIVOS	
Efectivo y depósitos en bancos	1,752,259
Cuentas por cobrar relacionadas	842,446
Cuentas por cobrar clientes	282,163
Cuentas por cobrar otras	165,723
Crédito fiscal – ITBMs	99,865
Adelanto al impuesto sobre la renta	38,479
Impuesto complementario	<u>3,718</u>
Total de activos corrientes	3,184,653
Plusvalía	1,635,031
Terreno, edificio, mejoras, maquinaria y equipo, neto	<u>18,600,271</u>
Total de activos no corrientes	20,235,302
TOTAL DE ACTIVOS	<u>23,419,955</u>
PASIVOS	
Sobregiro bancario	296,874
Cuentas por pagar relacionadas	4,104,286
Cuentas por pagar proveedores	1,377,977
Cuentas por pagar otras	2,313
ITBMs por pagar	4,076
Depósitos de clientes	6,145
Reservas varias	<u>64,973</u>
Total pasivos corrientes	5,856,644
Préstamos por pagar	<u>12,247,828</u>
Total de pasivos no corrientes	12,247,828
TOTAL DE PASIVOS	<u>18,104,472</u>
PATRIMONIO	
Capital	100,000
Superávit de revaluación	5,412,084
Déficit acumulado	(196,601)
TOTAL DE PATRIMONIO	<u>5,315,483</u>
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO	<u>23,419,955</u>

ESTADO DE RESULTADOS (en US\$)	Consolidados 30 de junio de 2011
Ingresos por alquiler	472,215
Intereses ganados	617
Gastos generales y administrativos	(236,392)
Gasto de depreciación	(148,511)
Intereses y cargos bancarios	(284,530)
PÉRDIDA NETA	<u>(196,601)</u>

B. Discusión y análisis de los resultados de operaciones y de la situación financiera del Emisor al 30 de junio del 2011

El Emisor fue constituido recientemente, trazó por la cual no tiene estados financieros históricos más allá de los que se presentan.

1. Activos y liquidez

Al 30 de junio de 2011, el Emisor mantenía un total de activos de \$23,419,955, de los cuales \$1,752,259 corresponden a Efectivo en Bancos. El ratio de liquidez general del Emisor es de 0.54 veces, lo cual indica los activos corrientes solo cubren 0.54 veces la deuda a corto plazo.

2. Recursos de capital

Para el período en mención, El Emisor contaba con un capital de \$100,000 que está representado por 500 acciones comunes autorizadas sin el valor nominal de las cuales 100 acciones están emitidas y en circulación. El patrimonio neto del Emisor es de \$5,315,483.

La empresa cuenta con deuda financiera a largo plazo por parte de dos entidades bancarias detalladas en la siguiente tabla:

Préstamos	Vencimiento	Tasa	Garantía	TOTAL DE DEUDA
Banco Panamá, S.A.	30 de marzo de 2016	5.75% a 6%	Bienes inmuebles y prenda mercantil sobre equipos relacionados a la operación del negocio	B/. 5,547,828
Banco Aliado, S.A.	Agosto 2013	6% a 7%	Bienes inmuebles y depósitos a plazo fijo	<u>B/. 6,700,000</u>
TOTAL DE DEUDA A LARGO PLAZO				<u>B/. 12,247,828</u>

El índice de endeudamiento de la empresa es de 0.773, lo cual indica que el 77.3% de los activos es financiado por acreedores y de liquidarse estos activos totales al precio en libros quedaría un saldo de 22.7% de su valor, después del pago de las obligaciones vigentes.

3. Resultados de las operaciones

Para el período del 1° de abril de 2011 al 30 de junio de 2011 el Emisor reporta pérdidas de \$196,601 en sus estados financieros consolidados. Dentro de este período el Emisor adquirió el 100% de las acciones de cuatro Subsidiarias: Finanzas Torres, S.A.; Energy Bell Development, Inc.; Frío Comercial, S.A.; Frigorífico del Sur, S.A.

C. Análisis de perspectivas del emisor

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

La empresa fue constituida en abril del presente año. Desde su inicio se ha dedicado en invertir en Subsidiarias cuyas actividades principales son relacionadas a la administración de bodegas, especializándose en espacios secos y de baja temperatura. En el futuro cercano el Emisor espera la integración de todas sus Subsidiarias, para eventualmente convertirse en un competidor en este sector del mercado.

Adicionalmente, se espera una mejora en los resultados de la empresa como resultado de la re-estructuración financiera relacionada con la presente Emisión. La gerencia de la compañía considera que no hay eventos o circunstancias futuras que puedan afectar adversamente las perspectivas de la empresa.

VI. Directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, asesores y empleados

A. Directores

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

Marco Aurelio Royo Anaya – Presidente de la Junta Directiva

Nacionalidad: Colombiana

Fecha de Nacimiento: 08 de abril 1941

Domicilio Comercial: Calle 50, Plaza Credicorp Bank, Piso 27, Oficinas 02, Ciudad Panamá

Oficina en Panamá +507 210 1803

Oficina en Bogotá +57 1 742 3921

Email rv@rvconsulges.com

Fax +507 210 1804

Apartado Postal 0833 00241, Panamá, Rep. de Panamá

El Sr. Royo ha sido director de un conjunto de empresas comerciales, financieras y tecnológicas, Durante su trayectoria en el campo económico ha sido Presidente de Rofra Corporación dedicada a la explotación industrial de la lecha en Estados Unidos, miembro Principal de la Junta Directiva de Termoflores. S.A., ubicada en Barranquilla, Colombia, Presidente de la Fiduciaria de BBVA y del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria en Colombia, entre otras. El Sr. Royo es graduado de la Universidad de Cartagena, Cartagena, Colombia, donde se tituló como Abogado, así como en la Universidad de Los Andes, donde obtuvo su título en Alta Gerencia.

Miguel Ángel Royo Franco – Tesorero de la Junta Directiva

Nacionalidad: Colombiana

Domicilio Comercial: Calle 50, Plaza Credicorp Bank, Piso 27, Oficinas 02, Ciudad Panamá

Oficina en Panamá +507 210 1803

Oficina en Bogotá +57 1 742 3921

Email royomiguel@hotmail.com

Fax +507 210 1804

Apartado Postal 0833 00241, Panamá, Rep. de Panamá

El Sr. Royo es director y accionista de un conglomerado de empresas inmobiliarias, comerciales, tecnológicas y de telecomunicaciones. Durante su trayectoria en el campo económico ha pertenecido a las siguientes Juntas Directivas Telegan, S.A., Termo-Flores, Protel, S.A., entre otros.

Adicional se ha desempeñado en Marconi Data Systems, Inc. USA, como Director de operaciones de distribución en Latinoamérica, en Matthews International Corp. Como Gerente de Ventas en Latinoamérica, entre otras, es fundador de Royo Realty Investments Inc., una empresa que brinda servicios de asesorías, servicios inmobiliarios y préstamos hipotecarios en países como Estados Unidos, Colombia y Panamá. Actualmente es accionista en las sociedades Mar Real Estate, LLC, 10 Passage Riviere e Inversiones Urapanes, S.L. El Sr. Royo es graduado de Babson College, Boston, EEUU, donde obtuvo su Licenciatura en Administración de Empresas, así como de Harvard University, Boston, EEUU, donde obtuvo un Postgrado en Administración y Gerencia, entre otros estudios realizados.

José Ramón García de Paredes – Secretario de la Junta Directiva

Nacionalidad: Panameña

Fecha de Nacimiento: 19 de marzo 1960

Domicilio Comercial: Edificio Plaza Credicorp Bank de Calle 50, Piso 27, Ciudad Panamá

El Sr. García de Paredes es director de un conglomerado de empresas comerciales. Dentro del campo económico es Presidente de la sociedad Ganafactoring, S.A. y Vicepresidente de F. Icaza & Compañía y miembro de otras instituciones privadas, así como profesor de la Universidad Santa María la Antigua de Panamá, en Derecho Mercantil, entre otras, y en la actualidad es miembro suplente de la Junta Directiva de Banco Panamá. Adicionalmente ostenta el cargo de Administrador y Socio de la sociedad De Obaldía & García de Paredes. El Sr. García de Paredes es graduado de la Universidad Santa María la Antigua de Panamá, donde obtuvo su Licenciatura en Derecho y Ciencias Políticas, así como de la Universidad de New York, en EEUU, donde obtuvo su Maestría en Derecho Mercantil.

B. Ejecutivos principales

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

C. Asesores legales

Asesor legal de la Emisión – Fábrega, Molino & Mulino

El Emisor ha designado como su asesor legal externo para la preparación de la presente emisión a la firma Fábrega, Molino & Mulino. La persona de contacto principal es Ana Lucrecia Tovar.

Fábrega, Molino & Mulino está ubicado en la Avenida Samuel Lewis y Calle 53, Obarrio, Edificio Omega, Mezzanine, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Teléfono: +507 301 6600, Fax: +507 301 6600, email: mabood@fmm.com.pa.

Los Asesores Legales confirman que el Emisor es una sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, que los actos referentes a esta emisión han sido debidamente aprobados por los órganos corporativos pertinentes del Emisor y una vez emitidos, los Bonos constituirán obligaciones válidas legales y exigibles de la misma. Lo antes expuesto consta en carta que

reposa en los archivos de la Comisión Nacional de Valores, al igual que en los archivos de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., como documento de referencia pública.

Audidores

Mann, Lee y Asociados, con domicilio en Calle 60 No. 27 PH2, Urbanización Obarrio, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado Postal 0819-09343, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Telefax (507) 264-1822, presta al Emisor los servicios de auditoría externa de los estados financieros. El socio encargado es el señor José A. Mann W. con correo electrónico: josemann@cwpanama.net y la Gerente Senior encargada es la Licenciada Mónica Yu, con correo electrónico: moyu@servicorcpa.com

Valuadores

La empresa que realizó los avalúos de los Bienes Inmuebles fue Corporación de Ingenieros Asociados. Las oficinas de Corporación de Ingenieros Asociados están ubicadas en edificio Magnacorp, área bancaria, Apartado 0819-11799 El Dorado, Panamá, República de Panamá. Teléfonos: +507 269-7416, +507 269-7166, +507 269-5772, Fax: +507 269-4438.

D. Asesores financieros

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

E. Compensación

1. Directores y dignatarios

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

2. Ejecutivos principales

El Emisor no cuenta directamente con personal.

F. Empleados

El Emisor no cuenta con personal.

G. Propiedad accionaria

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

Grupo	Cantidad de acciones	% del total de acciones emitidas	Número de accionistas	% del número de accionistas
Directores, dignatarios y Ejecutivos principales	0	0	0	0
Otros empleados	0	0	0	0

VII. Accionistas

A. Identidad y número de acciones

Almacenaje Seco y Frío, S.A. es una compañía registrada en la República de Panamá. La propiedad accionaria de cada uno de sus accionistas se incluye a continuación:

Accionista	Número de acciones	% de las acciones
1	100	100%
TOTAL	100	100%

Almacenaje Seco y Frío, S.A. es 100% propiedad de FUNDACION LAZARD, una fundación de interés privado debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá a la Ficha FIP 26605, Documento 1246373 de la Sección de Mercantil del Registro Público. Desde su fundación el Emisor no ha tenido cambios sustanciales en su propiedad accionaria. A la fecha del presente Prospecto no existe ningún acuerdo que pueda resultar en un cambio de control accionario de la solicitante.

De acuerdo al Pacto Social del Emisor, todas las acciones tendrán los mismos derechos y privilegios, y cada acción tendrá derecho a un voto en todas las Juntas Generales de Accionistas. No existe ningún acuerdo previo que pudiese en una fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario.

B. Presentación tabular de la composición accionaria

A continuación, una tabla que resume la composición accionaria de Almacenaje Seco y Frío, S.A. de manera tabular:

Grupo de acciones	Número de acciones	% del número de acciones	Número de accionistas
1 – 10			
11 – 20			
21 – 30			
31 – 40			
41 – 50			
51 – 60			
61 – 70			
71 – 80			
81 – 90			
91 – 100	100	100%	1
TOTAL	100	100%	1

VIII. Partes relacionadas, vínculos y afiliaciones

A la fecha de la Emisión, el Emisor no es parte de ningún contrato o negocio con una parte relacionada de la Sociedad.

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

Prival Trust, S.A. es 100% subsidiaria de Prival Bank, S.A., quien a su vez actúa como Agente Estructurador de la transacción y Agente de Pago, Registro y Transferencia.

IX. Tratamiento fiscal

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

El Artículo 269 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de valores, que cumplan con los numerales 1 y 3 del precitado artículo, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario. Si los Bonos no son enajenados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, de conformidad con la Ley Número 18 del 19 de junio del 2006, (i) el vendedor estará sujeto al impuesto sobre la renta en Panamá sobre las ganancias de capital realizadas en efectivo sobre la venta de las acciones, calculado a una tasa fija de diez por ciento (10%), (ii) el comprador estará obligado a retenerle al vendedor una cantidad igual al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, como un adelanto respecto del impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital pagadero por el vendedor, y el comprador tendrá que entregar a las autoridades fiscales la cantidad retenida dentro de diez (10) días posteriores a la fecha de retención, (iii) el vendedor tendrá la opción de considerar la cantidad retenida por el comprador como pago total del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital, y (iv) si la cantidad retenida por el comprador fuere mayor que la cantidad del impuesto sobre la renta respecto de ganancias de capital pagadero por el vendedor, el vendedor tendrá derecho de recuperar la cantidad en exceso como un crédito fiscal.

B. Impuesto sobre la Renta con respecto a intereses

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Comisión Nacional de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado. Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual deberá ser retenido en la fuente por el Emisor.

X. Información adicional

La oferta pública de que trata este Prospecto y los Bonos de esta Emisión están sujetos a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Comisión Nacional de Valores sobre la materia. Los Bonos han sido autorizados para su venta en oferta pública por la Comisión Nacional de Valores. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que de otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto pueden ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Comisión Nacional de Valores ubicadas en el piso 2 del Edificio BayMall, oficina 206 en la Avenida Balboa, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

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

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

XI. Anexo 1 - Términos definidos

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

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

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

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

Bonos: Significa aquellos bonos de la Serie Senior o de la Serie Subordinada como así corresponda que formarán parte de la presente Emisión.

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

Causales de Vencimiento Anticipado: Constituirán Causales de Vencimiento Anticipado aquellas descritas en la sección III.A.14 del presente Prospecto y/o en los términos y condiciones de los Bonos.

Cobertura de Garantías: Es el valor que deberán tener los Bienes Inmuebles dados en garantía de primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio, el cual será determinado por un evaluador independiente aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, valor éste que representará al menos ciento cincuenta por ciento (150%) del Saldo Insoluto de los Bonos de la Serie Senior.

Cobertura de Servicio de Deuda: La Cobertura de Servicio de Deuda para cualquier período se define como (EBITDA – impuestos – inversiones de capital), dividido entre pago de intereses de la Emisión Senior del período correspondiente.

Compañía: Almacenaje Frío y Seco, S.A.

Condición Especial de la Serie Subordinada: Para cualquier Período de Interés, el Emisor sólo podrá pagar los intereses correspondientes a la Serie Subordinada en sus respectivas Fechas de Pago cuando se encuentre en cumplimiento a cabalidad con las siguientes condiciones financieras: a) La CSD desde la Fecha de Emisión, o luego del primer año, para los cuatro (4) trimestres inmediatamente anteriores a cada Fecha de Pago debe ser de al menos 1.4x.; b) La CSD proyectada para los siguientes cuatro (4) trimestres luego de cada Fecha de Pago debe ser al menos de 1.4x c) El Endeudamiento Financiero del Emisor debe ser igual o menor a \$16,500,000; d) Los intereses de la Serie Senior hayan sido cancelados en su totalidad; y e) No ha habido una Declaración de Vencimiento Anticipado de la Emisión.

CSD: Cobertura de Servicio de Deuda.

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

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

Emisión: Emisión Pública de Bonos por un valor nominal total de hasta dieciséis millones de Dólares (US\$16,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta,, los cuales serán emitidos en dos Series, la Serie Senior y la Serie Subordinada, cuyos términos y condiciones se detallan en sus respectivos Bonos.

Emisor: Almacenaje Frío y Seco, S.A.

Endeudamiento Financiero: La suma de todas las deudas financieras reflejadas en los libros del Emisor a nivel consolidado, entendiéndose por deudas financieras como aquellas que devengan intereses, incluyendo pero no limitado a: deudas bancarias, la presente Emisión y cualquier otro instrumento de deuda financiera, pero excluyendo deudas a empresas relacionadas.

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

Fecha de Oferta: 30 de noviembre del 2011

Fecha de Pago: La Fecha de Pago de los intereses en relación a los Bonos de cada Serie será el último día de cada mes de cada año, hasta su Fecha de Vencimiento o la redención total del 100% del Saldo Insoluto de la respectiva Serie, lo que ocurra primero, a menos que dicha Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, en cuyo caso la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente. El pago a intereses de la Serie Subordinada está sujeto al cumplimiento de la Condición Especial de la Serie Subordinada descrita en el Bono y en el Prospecto.

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

Fecha(s) de Vencimiento: Para la Serie Senior, el 30 de septiembre del 2018. Para la Serie Subordinada el 30 de septiembre del 2023.

Fideicomiso o Fideicomiso de Garantía: Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía establecido a través de Prival Trust S.A. en beneficio de los Tenedores Registrados de la Serie Senior.

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

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

LatinClear: Central Latinoamericana de Valores S.A.

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

Período de Interés: El período que comienza en la Fecha de Oferta y termina en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza en una Fecha de Pago y termina en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente.

Prospecto: El presente documento.

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

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

Serie Senior: Serie que será emitida hasta la suma de once millones quinientos mil Dólares (US\$11,500,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y respaldada por el Fideicomiso de Garantía.

Serie Subordinada: Serie que será emitida hasta la suma de cuatro millones quinientos mil Dólares (US\$4,500,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cuyo pago está subordinado al pago total de los Bonos de la Serie Senior, de acuerdo a los términos y condiciones contenidos en el Prospecto Informativo y su respectivo Bono.

Subsidiarias: Las siguientes empresas son Subsidiarias del Emisor: Finanzas Torres S.A., Energy Bell Development, Inc. Frigorífico del Sur, S.A. y Frío Comercial, S.A.

Tasa de Interés: Aquella que se estipule respectivamente en los Bonos de la Serie Senior y en los Bonos de Serie Subordinada y en el presente Prospecto.

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

XII. Anexo 2-Estados financieros auditados

Almacenaje Seco y Frío, S. A. y ✓ **Subsidiarias**

Informe de los Auditores Independientes

Estados financieros consolidados
30 de junio de 2011

Mann, Lee & Asociados

Almacenaje Seco y Frio, S. A. y Subsidiarias

Informe de los Auditores Independientes y Estados Financieros Consolidados al 30 de Junio 2011

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado consolidado de situación financiera	3
Estado consolidado de resultados	4
Estado consolidado de cambios en el patrimonio	5
Estado consolidado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros consolidados	7-18
Información de consolidación sobre el estado de situación financiera	19
Información de consolidación del estado de resultado	20

Informe de los Auditores Independientes

Señores
Accionistas y Junta Directiva de
Almacenaje Seco y Frío, S. A. y Subsidiarias
Panamá, República de Panamá

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Almacenaje Seco y Frío, S. A. y Subsidiarias que comprenden el estado de situación financiera al 30 de junio de 2011, y los estados consolidados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por el período de tres meses que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011, así como un resumen de las principales políticas contables aplicadas y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por 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. Esta responsabilidad incluye: diseñar, implementar y mantener el control interno sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros, de manera que éstos no incluyan errores significativos originados por fraudes o errores; seleccionar y aplicar políticas contables apropiadas; y efectuar estimaciones contables razonables de acuerdo con las circunstancias.

Responsabilidad del Auditor

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre estos estados financieros basada en nuestra auditoría. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Estas normas requieren que cumplamos con requerimientos éticos y que planifiquemos y realicemos la auditoría con el propósito de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados financieros no incluyen errores significativos.

Una auditoría comprende aplicar procedimientos sobre bases selectivas para obtener evidencias sobre los montos y las revelaciones expuestas en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio profesional del auditor, incluyendo su evaluación del riesgo de que los estados financieros incluyan errores significativos originados por fraudes o errores. Al realizar esta evaluación de riesgo, el auditor considera el control interno sobre la preparación y presentación razonable de los estados financieros, a fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la entidad. Asimismo, una auditoría comprende evaluar la apropiada aplicación de las políticas contables y la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la Administración, así como la presentación general de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionarnos una base para sustentar nuestra opinión.

Opinión

En nuestra opinión, basado en nuestra auditoría, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Almacenaje Seco y Frío, S. A. y Subsidiarias al 30 de junio de 2011 y su desempeño financiero y flujos de efectivo para el período de tres meses que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

Mann, Lee y Asociados

1 de agosto de 2011

Panamá, República de Panamá

Almacenaje Seco y Frío, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de situación financiera

30 de junio de 2011

(En balboas)

Activos	Notas	
Activos no corrientes		
Plusvalía	6	1,635,031
Terreno, edificio, mejoras, maquinaria y equipo, neto	7	<u>18,600,271</u>
Total de activos no corrientes		<u>20,235,302</u>
Activos corrientes		
Impuesto complementario		3,718
Adelanto al impuesto sobre la renta		38,479
Crédito fiscal - ITBMs		99,865
Cuentas por cobrar otras		165,723
Cuentas por cobrar clientes		282,163
Cuentas por cobrar relacionadas	13	842,446
Efectivo y depósitos en bancos	8	<u>1,752,259</u>
Total de activos corrientes		<u>3,184,653</u>
Total de activos		<u><u>23,419,955</u></u>
Patrimonio		
Capital	9	100,000
Superávit de revaluación	10	5,412,084
Déficit acumulado		<u>(196,601)</u>
Total de patrimonio		5,315,483
Pasivos		
Pasivo no corriente		
Préstamos por pagar	11	<u>12,247,828</u>
Total de pasivos no corrientes		<u>12,247,828</u>
Pasivos corrientes		
Reservas varias	12	64,973
Depósitos de clientes		6,145
ITBMs por pagar		4,076
Cuentas por pagar otras		2,313
Cuentas por pagar proveedores		1,377,977
Cuentas por pagar relacionadas	13	4,104,286
Sobregiro bancario		<u>296,874</u>
Total de pasivos corrientes		<u>5,856,644</u>
Total de pasivos		<u>18,104,472</u>
Total de patrimonio y pasivos		<u><u>23,419,955</u></u>

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

Almacenaje Seco y Frío, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de resultados

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011

(En balboas)

	Notas	
Ingresos por alquiler		472,215
Intereses ganados		617
Gastos generales y administrativos	13 y 14	(236,392)
Gasto de depreciación	7	(148,511)
Intereses y cargos bancarios		<u>(284,530)</u>
Pérdida neta		<u>(196,601)</u>

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

Almacenaje Seco y Frío, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de cambios en el patrimonio
Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011
(En Balboas)

	Capital	Superávit por revaluación	Déficit acumulado	Total
Saldo al 1 de abril de 2011	-	-	-	-
Emisión de acciones comunes	100,000	-	-	100,000
Revaluación de bien inmueble	-	5,412,084	-	5,412,084
Pérdida neta	-	-	(196,601)	(196,601)
Saldo al 30 de junio de 2011	<u>100,000</u>	<u>5,412,084</u>	<u>(196,601)</u>	<u>5,315,483</u>

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

Almacenaje Seco y Frío, S. A. y Subsidiarias

Estado consolidado de flujos de efectivo

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011

(En balboas)

	Notas	
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Pérdida neta		(196,601)
Ajustes por:		
Depreciación	7	148,511
Cambios en los activos y pasivos de operación:		
Impuesto complementario		(3,718)
Adelanto al impuesto sobre la renta		(38,479)
Crédito fiscal - ITBMs		(99,865)
Cuentas por cobrar otras		(165,723)
Cuentas por cobrar clientes		(282,163)
Cuentas por pagar relacionadas		(842,446)
Reservas varias		64,973
Depósitos de clientes		6,145
ITBMs por pagar		4,076
Cuentas por pagar otras		2,313
Cuentas por pagar proveedores		1,377,977
Cuentas por pagar relacionadas		<u>4,104,286</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de operación		<u>4,079,286</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:		
Adquisición de activos fijos, netos		(13,336,698)
Plusvalía		<u>(1,635,031)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión		<u>(14,971,729)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Acciones comunes		100,000
Préstamos por pagar		12,247,828
Sobregiro bancario		<u>296,874</u>
Efectivo neto proveniente de las actividades de financiamiento		<u>12,644,702</u>
Aumento neto de efectivo y depósitos en bancos		1,752,259
Efectivo al inicio del período		<u>-</u>
Efectivo al final del período	8	<u>1,752,259</u>

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

Almacenaje Seco y Frío, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011

(En balboas)

1. Información general

Almacenaje Seco y Frío, S. A. (la Empresa) es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 7,195 con fecha de 1 de abril de 2011. Su principal actividad es la de efectuar negocios de inversión.

Durante abril 2011, Almacenaje Seco y Frío, S.A. adquiere el 100% de las acciones de las siguientes subsidiarias cuyas actividades se detallan a continuación:

Finanzas Torres, S. A. es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 15,023 con fecha de 27 de junio de 2008 y se dedica principalmente a la administración de bodegas y espacios en seco.

Energy Bell Development, Inc. es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 17,450 con fecha de 20 de noviembre de 2000 y se dedica principalmente a la administración de bodegas y espacios a baja temperatura.

Frío Comercial, S. A. es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 12349 con fecha de 11 de septiembre de 2008 y se dedica principalmente a la comercialización de bodegas y espacios a baja temperatura.

Frigorífico del Sur, S. A. es una sociedad constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 24447 con fecha de 28 de marzo de 2007 y se dedica principalmente a la comercialización de bodegas y espacios a baja temperatura.

La oficina principal de la Empresa está localizada en Calle 50, Edificio Credicorp, Piso 27, República de Panamá.

Almacenaje Seco y Frio, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011

(En balboas)

2. Adopción de las nuevas y revisadas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

2.1. Normas e interpretaciones emitidas que aún no han sido adoptadas

*Enmiendas a la NIIF 7 - Instrumentos
Financieros - Revelación*

Efectiva para períodos anuales que inicien antes o después del 1 de enero de 2011. Las enmiendas aclaran el nivel requerido de divulgaciones para el riesgo de crédito y colaterales mantenidos y aligera las divulgaciones previamente requeridas para préstamos renegociados.

Efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de julio de 2011. Revelaciones - Transferencias de activos financieros.

Almacenaje Seco y Frio, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011

(En balboas)

*NIIF 9 - Instrumentos Financieros:
Clasificación y Medición*

NIIF 9 Instrumentos Financieros emitida en Noviembre 2009 y enmendada en Octubre 2010 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición y para dar de baja a los activos financieros y pasivos financieros.

NIIF 9 requiere que todos los activos financieros que están dentro del alcance de la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición sean reconocidos posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, las inversiones de deuda que son mantenidas dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo es recuperar los flujos de caja contractuales, y que tienen flujos de caja contractuales que son solamente pagos de principal e intereses sobre el monto del principal pendiente generalmente son reconocidos al costo amortizado al final del período y para los períodos contables posteriores. Todas las otras inversiones de deuda e instrumentos de patrimonio son medidos al valor razonable al final del período y para los períodos contable posteriores.

Almacenaje Seco y Frio, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011

(En balboas)

El efecto más significativo de la NIIF 9 se refiere a la clasificación y medición de los pasivos financieros relacionados a la contabilización de los cambios en el valor razonable de un pasivo financiero (designado al valor razonable a través de ganancias o pérdidas) atribuibles a los cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo. Específicamente, bajo la NIIF 9 para los pasivos financieros que son designados al valor razonable a través de pérdidas o ganancias, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito es reconocido en otras utilidades integrales, a menos que el reconocimiento de los cambios en el riesgo de crédito del pasivo en otras utilidades integrales ocasionaría o aumentaría una disparidad contable en ganancias o pérdidas.

Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito de un pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas. Previamente, bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado a valor razonable a través de ganancias o pérdidas fue reconocido en el estado de resultados.

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2013, se permite la aplicación anticipada.

La Administración estima que la NIIF 9 será adoptada en los estados financieros de la Empresa para los períodos anuales que inicien el 1 de enero de 2013.

Almacenaje Seco y Frio, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011
(En balboas)

Por la naturaleza de las operaciones que mantiene la Empresa, la adopción de la NIIF 9 podría tener un impacto en los estados financieros en la fecha de adopción. La Administración anticipa que todas las Normas e interpretaciones que no han sido adoptadas aún serán adoptadas en los estados financieros a partir de los próximos períodos. La Administración está en proceso de evaluación del efecto potencial de la adopción de estas modificaciones.

3. Políticas de contabilidad significativas

Los estados financieros de la Empresa han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), bajo la base del costo histórico. Las principales políticas contables son las siguientes:

3.1. Reconocimiento de ingresos

El ingreso se reconoce a su valor razonable cobrado o por cobrar.

Ingresos por alquiler

El ingreso por alquiler es reconocido en el momento en que se devenga.

Intereses ganados

El ingreso por intereses es reconocido cuando se devenga, con relación al principal pendiente y la tasa de interés aplicable.

3.2. Propiedad, edificio, mejoras, mobiliario y equipo, neto

La Propiedad, mejoras, mobiliario y equipo están registrados al costo de adquisición reducido por la depreciación acumulada. Las mejoras significativas se capitalizan mientras que las menores se cargan a reparación y mantenimiento.

La depreciación se calcula por el método de línea recta sobre la vida estimada de los activos, la cual se detalla a continuación:

Edificio	30 años
Mejoras a la propiedad	7 años
Mobiliario	7 años
Equipo	5-7 años

Almacenaje Seco y Frio, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011

(En balboas)

3.3. *Uso de estimaciones*

La Empresa ha efectuado un número de estimaciones y supuestos que afectan las cantidades reportadas en los informes de activos y pasivos, contenidos al preparar estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Estas estimaciones y juicios son continuamente evaluados y los mismos están basados en experiencias históricas y otros factores, que incluyen eventos futuros que se creen sean razonables bajo la circunstancias.

3.4. *Unidad Monetaria*

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), 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.

3.5. *Principio de consolidación*

Los estados financieros consolidados incluyen los estados financieros de Almacenaje Seco y Frío, S. A., Finanzas Torres, S. A., Energy Bell Development, Inc., Frío Comercial, S. A y Frigorífico del Sur, S. A. El control se obtiene cuando el Grupo tiene el poder de dirigir las políticas financieras y de operación de una empresa en la cual mantiene inversión, para obtener beneficios de sus actividades. Las subsidiarias son aquellas entidades en las cuales el Grupo tiene directa o indirectamente más del 50% del capital con derecho a voto y/o ejerce control.

Las subsidiarias son consolidadas desde la fecha en que la Empresa matriz obtiene control hasta el momento en que el control termina. Los resultados de las subsidiarias adquiridas o dispuestas durante el año son incluidos en el estado de resultados consolidado desde la fecha efectiva de adquisición o desde la fecha efectiva de la disposición, según sea apropiado.

Todos los saldos y transacciones significativas entre las empresas del grupo fueron eliminados en la consolidación.

Almacenaje Seco y Frio, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011

(En balboas)

3.6. Instrumentos financieros

Activos financieros

Los activos financieros son clasificados basados en su naturaleza y propósito del activo financiero y se determinan en el momento de su reconocimiento inicial. Los activos financieros son clasificados bajo las siguientes categorías específicas:

Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar comerciales y otras que tienen un pago establecido o determinable que no se cotizan en mercados activos son clasificados como cuentas por cobrar. Las cuentas por cobrar son establecidas a su valor nominal y son disminuidas por provisiones apropiadas para los montos irre recuperables estimados.

Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo se integra de efectivo, depósitos libre de restricciones de uso y equivalentes de efectivos con vencimiento a tres meses o menos.

Baja de activos financieros

Se da de baja un activo financiero sólo cuando los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo han expirado; o cuando se ha transferido los activos financieros y sustancialmente todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo a otra entidad. Si no se transfiere ni retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad y se continúa con el control del activo transferido, se reconoce su interés retenido en el activo y un pasivo relacionado por los montos que pudiera tener que pagar. Si se retiene sustancialmente todos los riesgos y beneficios de la propiedad de un activo financiero transferido, se continúa reconociendo el activo financiero y también reconoce un pasivo garantizado por el importe recibido.

Pasivos financieros e instrumentos de capital emitidos por la Empresa

Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de capital es cualquier contrato que evidencie un interés residual en los activos de una entidad después de deducir todos sus pasivos. Los instrumentos de capital son registrados conforme al recibo del producto, neto de los costos directos de emisión.

Almacenaje Seco y Frio, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011

(En balboas)

Otros pasivos financieros

Otros pasivos financieros, incluyendo préstamos, son inicialmente reconocidos a su valor razonable, neto del costo de la transacción. Otros pasivos financieros son reconocidos subsecuentemente a su costo amortizado usando el método de interés efectivo incluyendo gastos de interés reconocidos sobre una base de rendimiento efectivo. El método de interés efectivo es un método de cálculo del costo amortizado del pasivo financiero y del gasto de interés distribuido sobre el período relevante. La tasa de interés efectiva es la tasa que descuenta exactamente los pagos de efectivo futuros estimados a través de la vida esperada del pasivo financiero, o donde sea apropiado, en un período corto.

Baja de pasivos financieros

Se da de baja los pasivos financieros cuando, y solamente cuando, las obligaciones se liquidan, cancelan o expiran.

3.6 Uniformidad en la presentación de estados financieros

Las políticas de contabilidad detalladas anteriormente, han sido aplicadas consistentemente en los periodos presentados en los estados financieros.

4. Administración de riesgos de instrumentos financieros

4.1 Riesgo de crédito

Los principales activos financieros de la Empresa son saldos de caja y efectivo, cuentas por cobrar, que representan la exposición máxima de la Empresa al riesgo de crédito en relación con los activos financieros.

4.2 Riesgo de liquidez

La administración prudente del riesgo de liquidez implica mantener suficiente efectivo obtenido de operaciones, financiamientos con bancos y contribuciones de los accionistas. Debido a la naturaleza del negocio, la Empresa espera mantener suficiente fondos de efectivo y flexibilidad en los fondos si son requeridos.

Almacenaje Seco y Frio, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011

(En balboas)

4.3 *Riesgo de capital*

La Empresa administra su capital para asegurarse que pueda:

- Continuar como un negocio en marcha mientras maximiza los retornos al accionista a través de la optimización del saldo de la deuda y del capital.
- Proporcionar un rendimiento adecuado al accionista, estableciendo precios a los productos y servicios en proporción al nivel de riesgo.

La estructura de capital de la Empresa consiste de efectivo y equivalentes de efectivo y el capital atribuible a los tenedores de acciones, compuesto por, el capital emitido, reservas y utilidades retenidas. Para mantener o ajustar la estructura de capital la Empresa puede ajustar el importe de los dividendos pagados al accionista, devolver capital al accionista emitir nuevas acciones o vender activos para reducir la deuda.

5. Valor razonable de los instrumentos financieros

La administración ha utilizado los siguientes supuestos para estimar el valor razonable de los instrumentos financieros que no se miden al valor razonable:

- *Depósitos a la vista y plazo* - Para estos instrumentos financieros, el valor en libros se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.
- *Obligaciones financieras* - El valor razonable estimado para las obligaciones financieras representa la cantidad descontada de flujos de efectivo futuros estimados a pagar. Los flujos de efectivos previstos se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.

Esta estimación es subjetiva por su naturaleza, involucran incertidumbres y elementos críticos de juicio y por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa la estimación.

6. Plusvalía

La plusvalía corresponde al valor pagado en exceso sobre el valor en libros de las subsidiarias adquiridas durante abril de 2011 y; al valor pagado en exceso sobre el valor de mercado de la Finca No.201239 adquirida en octubre de 2008. Con la adquisición del bien inmueble, los contratos de arrendamientos vigentes a esa fecha conformaron parte de la negociación.

Almacenaje Seco y Frio, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011
(En balboas)

7. Terreno, edificio, mejoras, maquinaria y equipo a la propiedad, neto

El terreno, edificio, mejoras, maquinaria y equipo se detalla a continuación:

	Terrenos	Edificio	Mejoras	Mobiliario y equipo	Equipo de cuarto frío	Total
Costo						
Saldo al inicio del período	-	-	-	-	-	-
Adquisición de subsidiarias	2,142,481	7,810,006	3,640,226	414,222	414,201	14,421,136
Superávit	5,412,084	-	-	-	-	5,412,084
Saldo al final del período	7,554,565	7,810,006	3,640,226	414,222	414,201	19,833,220
Depreciación acumulada						
Saldo al inicio del período	-	-	-	-	-	-
Adquisición de subsidiarias	-	608,726	171,322	184,068	120,322	1,084,438
Gasto de depreciación	-	65,066	46,567	17,174	19,704	148,511
Saldo al final del período	-	673,792	217,889	201,242	140,026	1,232,949
Activos fijos, neto	<u>7,554,565</u>	<u>7,136,214</u>	<u>3,422,337</u>	<u>212,980</u>	<u>274,175</u>	<u>18,600,271</u>

8. Efectivo y depósitos en bancos

El efectivo y depósitos en bancos se detallan a continuación:

Efectivo	3,800
Depósito en bancos - cuenta corriente	359,589
Depósito en bancos - cuenta ahorros	138,870
Depósito en bancos a plazo	<u>1,250,000</u>
	<u>1,752,259</u>

Almacenaje Seco y Frio, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011
(En balboas)

9. Capital

El capital de la Empresa ésta representado por 500 acciones comunes autorizadas sin el valor nominal de las cuales 100 acciones están emitidas y en circulación.

10. Superávit por revaluación

El valor en libros de los bienes inmuebles fue actualizado a su valor razonable de mercado según avalúo realizado.

11. Préstamos por pagar

Los préstamos por pagar se desglosan así:

Banco Panamá, S. A.

Tasa de interés anual que oscila entre 5.75% y 6% pagaderos trimestralmente y con vencimientos varios hasta el 30 de marzo de 2016. Estos están garantizados con bienes inmuebles y prenda mercantil sobre los equipos relacionados a la operación del negocio.

Banco Aliado, S. A.

Tasa de interés anual que oscila entre 6% al 7%; pagaderos trimestralmente y con pago a capital al vencimiento con fecha de agosto 2013. Estos están garantizados con varios bienes inmuebles y depósito a plazo fijo.

5,547,828

6,700,000

12,247,828

12. Reservas varias

Las reservas varias corresponden a pagos recibidos en concepto de compensación por daños previstos por la inestabilidad del talud adyacente a las fincas adquiridas de acuerdo a las condiciones pactadas según Contrato de Compraventa celebrado el 17 de diciembre de 2008.

Este fondo es utilizado para los trabajos de estabilización del talud que están en proceso y para hacer frente a los daños ocasionados a la propiedad y terceros.

Almacenaje Seco y Frio, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011

(En balboas)

13. Partes relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

Saldos

Cuentas por cobrar

842,446

Cuentas por pagar

4,104,286

Transacciones

Gastos:

Alquileres

2,688

14. Gastos generales y administrativos

Los gastos generales y administrativos se resumen así:

Salarios y otras remuneraciones	24,750
Electricidad, agua, teléfono e internet	56,931
Honorarios profesionales	52,093
Alquileres	13,388
Reparaciones y mantenimiento	23,141
Seguridad	9,690
Impuestos	20,283
Fletes	20,160
Prestaciones laborales	9,012
Gastos de oficina	2,549
Atención a empleados	1,384
Transporte y acarreos	914
Cuentas malas	589
Otros gastos	<u>1,508</u>
	<u>236,392</u>

Almacenaje Seco y Frio, S. A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros

Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011

(En balboas)

15. Impuesto sobre la renta

De acuerdo a regulaciones fiscales vigentes, las declaraciones del impuesto sobre la renta de las empresas pueden estar sujetas a revisión por parte de las autoridades fiscales, por los tres últimos años.

Las empresas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa del veintisiete punto cinco por ciento (25%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir, del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables. Este último cálculo aplica a aquellas empresas cuyos ingresos gravables son mayores a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000).

16. Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 29 de julio de 2011.

Almacenaje Seco y Frío, S. A. y Subsidiarias

Información de consolidación sobre el estado de situación financiera
30 de junio de 2011
(En balboas)

Activos	Notas	Almacenaje Seco y Frío, S. A. y Subsidiarias	Eliminaciones	Total	Almacenaje Seco y Frío, S. A.	Finanzas Torres, S. A.	Energy Bell Development, Inc.	Frio Comercial, S. A.	Frigorífico del Sur, S. A.
Activos no corrientes									
Plusvalía	6	1,635,031	481,881	1,153,150	-	-	1,153,150	-	-
Terreno, edificio, mejoras, maquinaria y equipo, neto	7	18,600,271	156,601	18,600,271	-	10,988,295	7,353,102	176,725	82,149
Inversión en subsidiarias		-	-	(156,601)	(156,601)	-	-	-	-
Total de activos no corrientes		20,235,302		19,596,820	(156,601)	10,988,295	8,506,252	176,725	82,149
Activos corrientes									
Impuesto complementario		3,718		3,718		1,257	956	576	929
Adelanto al impuesto sobre la renta		38,479		38,479		15,879	9,410	7,148	6,042
Crédito fiscal - ITBMs		99,865		99,865		-	96,475	379	3,011
Cuentas por cobrar otras		165,723		165,723		54,474	111,249	-	-
Cuentas por cobrar clientes		282,163		282,163		48,222	102,685	131,256	-
Cuentas por cobrar relacionadas	13	842,446	(380,101)	1,222,547	60,000	354,434	794,214	1,502	12,397
Efectivo y depósitos en bancos	8	1,752,259		1,752,259		55,838	1,586,026	108,275	2,120
Total de activos corrientes		3,184,653		3,564,754	60,000	530,104	2,701,015	249,136	24,499
Total de activos		23,419,955		23,161,574	(96,601)	11,518,399	11,207,267	425,861	106,648
Patrimonio									
Capital		100,000		140,000	100,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Superávit de revaluación	9	5,412,084	40,000	5,412,084	-	4,650,606	781,478	-	-
(Déficit) utilidad acumulada	10	(196,601)	(678,482)	(875,083)	(196,601)	(306,571)	(496,163)	164,844	(40,592)
Total de patrimonio		5,315,483		4,677,001	(96,601)	4,334,035	295,315	174,844	(30,592)
Pasivos									
Pasivos no corriente									
Préstamos por pagar	11	12,247,828		12,247,828	-	6,700,000	5,547,828	-	-
Total de pasivos no corrientes		12,247,828		12,247,828	-	6,700,000	5,547,828	-	-
Pasivos corrientes									
Reserva varias	12	64,973		64,973	-	64,973	-	-	-
Depósitos de clientes		6,145		6,145	-	6,145	-	-	-
ITBMs por pagar		4,076		4,076	-	4,076	-	-	-
Cuentas por pagar otras		2,313		2,313	-	2,313	-	-	-
Cuentas por pagar proveedores		1,377,977		1,377,977	-	50,434	1,311,713	15,830	-
Cuentas por pagar relacionadas	13	4,104,286	380,101	4,484,387	-	182,449	3,929,511	235,187	137,240
Sobregiro bancario		296,874		296,874	-	173,974	122,900	-	-
Total de pasivos corrientes		5,856,644		6,236,745	-	484,364	5,364,124	251,017	137,240
Total de pasivos		18,104,472		18,484,573	-	7,184,364	10,911,952	251,017	137,240
Total de patrimonio y pasivos		23,419,955		23,161,574	(96,601)	11,518,399	11,207,267	425,861	106,648

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

Almacenejo Seco y Frío, S. A. y Subsidiarias

Información de consolidación del estado de resultados
 Por los tres meses terminados que inicia el 1 de abril al 30 de junio de 2011
 (En balboas)

	Notas	Almacenejo Seco y Frío, S. A. y Subsidiarias	Eliminaciones	Total	Almacenejo Seco y Frío, S. A.	Finanzas Torres, S. A.	Energy Bell Development, Inc.	Frio Comercial, S. A.	Frigorífico del Sur, S. A.
Ingresos por alquiler		472,215	(529,239)	1,001,454	-	426,685	275,000	297,769	2,000
Intereses ganados		617	(863)	1,480	-	702	-	766	12
Participación en subsidiarias		-	196,601	(196,601)	(196,601)	-	-	-	-
Gastos generales y administrativos	13 y 14	(236,392)	355,877	(592,269)	-	(169,948)	(303,501)	(108,820)	(10,000)
Gasto de depreciación	7	(148,511)	127,620	(276,131)	-	(93,565)	(132,018)	(23,853)	(26,695)
Intereses y cargos bancarios		(284,530)	261,620	(546,150)	-	(263,879)	(281,877)	(362)	(32)
(Pérdida) utilidad neta		<u>(196,601)</u>		<u>(608,217)</u>	<u>(196,601)</u>	<u>(100,005)</u>	<u>(442,396)</u>	<u>165,500</u>	<u>(34,715)</u>

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