

PROSPECTO INFORMATIVO

INMOBILIARIA CERVELLÓ S.A

Sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No.3,153 de 11 de febrero de 2014 de la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 826450, Documento 2551780 del Registro Público desde el 14 de febrero de 2014, domiciliada en Panamá, Rep. de Panamá y con domicilio comercial en Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No. 20, Ciudad de Panamá, República de Panamá, teléfono +507 225-8145. Apartado Postal 0834-00204.

US\$84,500,000.00
Bonos Corporativos

Oferta Pública de Bonos Corporativos (los "Bonos") de Inmobiliaria Cervelló S.A. (el "Emisor"). Los Bonos de la Emisión tendrán un valor nominal de hasta ochenta y cuatro millones quinientos mil dólares (US\$84,500,000), 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 ochenta y dos millones de dólares (US\$82,000,000) y la "Serie Subordinada" por un monto máximo de dos millones quinientos mil dólares (US\$2,500,000).

Los Bonos serán ofrecidos a partir del 23 de julio del 2014. Los Bonos de la Serie Senior devengarán una tasa de interés anual fija de 5.75% durante los primeros 5 años. A partir del sexto año de la Emisión, hasta la Fecha de Vencimiento, la tasa de interés será Libor 6M + 4.00%, con un mínimo fijado de 5.75% y máximo de 7.75%. Los Bonos de la Serie Subordinada devengarán una tasa de interés fija de 12.50%. Los Bonos de cada una de las Series devengarán intereses trimestralmente los días treinta (30) de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, de cada año, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta la cancelación total de los Bonos, lo que ocurra primero. Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo la Fecha de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. El pago a capital de cada una de las Series se realizará según se detalla en la sección III.A.5 del Prospecto Informativo. La Fecha de Vencimiento de la Serie Senior será doce (12) años a partir de la Fecha de Oferta y de la Serie Subordinada será de veinticinco (25) años a partir de la Fecha de Oferta.

El Emisor podrá, a su entera disposición, redimir voluntariamente los Bonos de cada una de las Series, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones como se estipula en la sección III.A.10 del Prospecto Informativo. Los Bonos de la Serie Senior estarán garantizados a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con Prival Trust, S.A., como Fiduciario en beneficio de los Beneficiarios Primarios que contendrá (i) primera hipoteca y anticresis sobre una serie de Bienes Inmuebles cuyo valor de avalúo independiente deberá cubrir en todo momento al menos el 130% del Saldo Insoluto de los Bonos; (ii) Cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento, presente y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles otorgados en garantía (iii) cesión de las pólizas de seguros de los Bienes Inmuebles que cubra al menos 80% del valor de las mejoras de los Bienes Inmuebles (iv) cesión de las pólizas CAR ("Construction All Risk") (v) cesión de las fianzas de cumplimiento (vi) Las Cuentas Fiduciarias, según se estipula en la sección III.G.4 del presente Prospecto Informativo. De colocarse el 100% de los Bonos, la Emisión representaría 1,690 veces el capital pagado del Emisor al 2 de abril de 2014.

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100%

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

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

En US\$	Precio al público	Gastos de Emisión	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	\$1,000.00	\$12.17	\$987.83
Total	\$84,500,000.00	\$1,028,604	\$83,471,396

Fecha de Oferta: 23 de julio de 2014

Fecha de Impresión: 23 de julio de 2014

Resolución No. SMV 333-14 de 15 de julio de 2014



DIRECTORIO

EMISOR

Inmobiliaria Cervelló S.A
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No. 20
Panamá, República de Panamá
Tel. +507 225-8145
Attn. Jorge P. Riba Baca
jpriba@grupoxandri.com

ESTRUCTURADOR Y AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA

PRIVAL BANK, S.A.
Punta Pacífica Blvd.
Torre de las Américas, Torre C, Piso 30
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Tel. 303-1900 Fax 303-1939
Attn. José Castañeda
jcastaneda@prival.com

ASESORES LEGALES

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

CENTRAL DE CUSTODIA

CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.
("LATINCLEAR")
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista
Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Planta Baja
Apartado Postal 87-4009 Zona 7
Tel. 214-6105 Fax. 214-8175
Attn. Iván Díaz
idiaz@latinclear.com.pa

AUDITORES EXTERNOS

DELOITTE
Costa del Este, Edificio Torre Banco Panamá
Avenida Boulevard y La Rotonda Pisos 10, 11 y 12.
Apartado Postal No. 0816-01558
Tel. 303-4100 Fax. 303-4101
Attn. Juan Moreno
juanmoreno@deloitte.com

PUESTO DE BOLSA Y CASA DE VALORES

PRIVAL SECURITIES, INC.
Punta Pacífica Blvd.
Torre de las Américas, Torre C, Piso 30
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Tel. 303-1900 Fax 303-1939
Attn. Juan Carlos Clement
jcclement@prival.com

AGENTE FIDUCIARIO

PRIVAL TRUST, S.A.
Punta Pacífica Blvd.
Torre de las Américas, Torre C, Piso 30
Apartado 0832-00396
Panamá, República de Panamá
Tel. 303-1900 Fax 303-1939
Attn. Ingrid Chang
ichang@prival.com

LISTADO DE VALORES

BOLSA DE VALORES DE PANAMA, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista
Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Primer Piso
Apartado Postal 87-0878 Zona 7
Tel. 269-1966 Fax. 269-2457
Attn. Roberto Brenes
rbrenes@panabolsa.com

REGISTRO

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Calle 50, Edificio Global Plaza Piso 8
Apartado Postal 0832-2281 WTC
Tel. 501-1700 Fax. 501-1709
Info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa

ASESORES FINANCIEROS EXTERNOS
UNION CAPITAL ADVISORS
Calle 50. Edificio Credicorp Piso 16, Suite 1601
Tel. +507 203-0390
Attn. Juan Endara
gerencia@effcorp.com.

prival

JK

ÍNDICE

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN.....	7
II. FACTORES DE RIESGO.....	13
A. De la Oferta.....	13
B. Del Emisor.....	14
C. Del Entorno.....	15
D. De la Industria.....	16
III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA.....	17
A. Detalles de la Oferta.....	17
B. Plan de Distribución de los Bonos.....	33
C. Mercados.....	34
D. Gastos de la Emisión.....	34
E. Uso de los Fondos Recaudados.....	35
F. Impacto de la Emisión.....	37
G. Garantías.....	37
1. La Serie Subordinada estará respaldada por el crédito general del Emisor. Bienes Inmuebles.....	38
2. Contratos de Arrendamiento.....	40
3. Cuentas Fiduciarias.....	42
4. Seguros.....	42
5. Fianzas de Cumplimiento.....	43
6. Generales del Fideicomiso de Garantía.....	44
IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR.....	55
A. Historia y Desarrollo del Emisor.....	55
1. Capitalización y Endeudamiento.....	55
2. Capital Accionario.....	55
B. Pacto Social y Estatutos.....	56
1. Junta Directiva.....	56
C. Descripción de Negocio del Emisor.....	56
1. Giro Normal de Negocios.....	57
2. Descripción de la Industria.....	58
3. Estaciones Climáticas.....	58
4. Fuentes y Disponibilidad de Materia Prima.....	58
5. Canales de Mercadeo.....	58
6. Patentes y Licencias.....	58
7. Marco Legal y Regulador de la Actividad del Emisor en Panamá.....	59
8. Litigios legales.....	59
9. Restricciones monetarias.....	59
10. Sanciones administrativas.....	59

D.	Estructura Organizativa.....	59
E.	Propiedades de Inversión y Otros Activos no Corrientes.....	60
F.	Tecnología, Investigación, Desarrollo, Patentes y Licencias.....	60
G.	Información de Tendencias	60
1.	Tendencias macroeconómicas	60
2.	Tendencias de la industria de alquiler de locales comerciales.....	60
V.	ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR	62
A.	Resumen de las Cifras Financieras del Emisor.....	62
B.	Discusión y Análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera del Emisor al 2 de abril de 2014.....	63
1.	Activos y liquidez	63
2.	Recursos de capital.....	63
3.	Resultados de las operaciones	63
C.	Análisis de Perspectivas del Emisor.....	63
VI.	DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS.....	64
A.	Identidad, Función y otra Información Relacionada.....	64
1.	Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores.	64
2.	Empleados de Importancia.....	66
3.	Asesores Legales.....	67
4.	Asesor Financiero:.....	68
5.	Auditores	68
6.	Designados por Acuerdos o Entendimientos	68
7.	Valuadores.....	68
B.	Compensación	68
C.	Gobierno Corporativo	68
D.	Empleados.....	68
E.	Propiedad accionaria	69
VII.	ACCIONISTAS	70
A.	Identidad y Número de Acciones	70
VIII.	PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES	71
IX.	TRATAMIENTO FISCAL	72
A.	Ganancias de Capital.....	72
B.	Intereses.....	72
C.	Exoneración de Responsabilidad	72
X.	LEY APLICABLE	73
XI.	INFORMACIÓN ADICIONAL	74
XII.	Anexo 1 - Términos Definidos	75

XIII. Anexo 2 – Estados Financieros Auditados al 2 de abril de 201481

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 XII del presente documento.

Emisor:	Inmobiliaria Cervelló, S.A. (en adelante "Emisor").
Estructurador:	Prival Bank, S.A. (en adelante "Prival" o "Estructurador").
Tipo de Facilidad:	Emisión de Bonos Corporativos en dos series (Serie Senior y Serie Subordinada) registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.
Monto de la Oferta:	La emisión total será hasta por ochenta y cuatro millones quinientos mil dólares (US\$84,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta, dividido en dos series: <u>Serie Senior:</u> Hasta US\$82,000,000.00 <u>Serie Subordinada:</u> Hasta US\$2,500,000.00
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América
Uso de fondos:	Los fondos neto producto de la venta de los Bonos, por un aproximado de ochenta y tres millones cuatrocientos setenta y un mil trescientos noventa y seis dólares (\$83,471,396), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, tendrán los siguientes usos, en orden de prioridad: 1. Aproximadamente \$38,464,197.98 serán destinados para otorgar facilidades crediticias a empresas afiliadas (Casselberry, S.A. y Xandri, S.A., Fideicomitentes Garantes de la Emisión cuyo producto será utilizado para la cancelación de deuda bancaria existente. 2. Aproximadamente \$1,308,125 será utilizado para fondear la Cuenta de Reserva. 3. Aproximadamente \$43,699,073.02 serán utilizados para otorgar facilidades crediticias a Casselberry, S.A y Xandri, S.A, cuyo producto será utilizado para financiar el desarrollo de los Proyectos.
Fecha de Oferta:	23 de julio de 2014
Fecha de Vencimiento:	<u>Serie Senior:</u> 23 de julio del 2026 <u>Serie Subordinada:</u> 23 de julio del 2039
Tasa de Interés:	<u>Serie Senior:</u> Los Bonos serán ofrecidos a partir del 23 de julio del 2014. Los Bonos de la Serie Senior devengarán una tasa de interés anual fija de 5.75%

durante los primeros 5 años. A partir del sexto año de la Emisión, hasta la Fecha de Vencimiento, la tasa de interés será Libor 6M + 4.00%, con un mínimo fijado de 5.75% y máximo de 7.75%.

Serie Subordinada: Los Bonos de la Serie Subordinada devengarán una tasa de interés anual fija de 12.50% sobre su Saldo Insoluto.

Pago de Intereses:

Los intereses devengados sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos serán pagaderos trimestralmente los días treinta (30) de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, de cada año (cada uno una "Fecha de Pago"), hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta la cancelación total de los Bonos, lo que ocurra primero, a menos que dicha Fecha de Pago coincida con una fecha que no sea Día Hábil, en cuyo caso la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses del Periodo de Interés subsiguiente.

Condiciones especiales de la Serie Subordinada: El Emisor sólo podrá realizar el pago de intereses de los Bonos de la Serie Subordinada siempre que cumpla con las siguientes condiciones:

- a. Que no se ha declarado un Evento de Incumplimiento;
- b. Que el Emisor esté al día en el pago de intereses y capital cuando así corresponda de la Serie Senior, y;
- c. Que se hayan perfeccionado todas las garantías correspondientes a la Serie Senior.

Los intereses no pagados en un período se acumularán al capital y serán pagados al vencimiento de la Serie Subordinada.

Calculo de Interés:

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 la Fecha de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

Pago de Capital:

Serie Senior: Habrá un periodo de gracia durante los primeros tres (3) años y después habrán treinta y cinco (35) abonos trimestrales consecutivos y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto a Capital del Bono Serie Senior de acuerdo al siguiente cronograma de pago:

Año	Pago Anual
1	0%
2	0%
3	0%
4	2.00%
5	2.50%
6	3.00%
7	6.25%

8	6.75%
9	7.50%
10	7.25%
11	8.75%
12	56%

Serie Subordinada: El pago de capital de los Bonos de la Serie Subordinada será realizado en la Fecha de Vencimiento, siempre y cuando se haya cancelado el Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de la Serie Senior.

Redención Anticipada:

Serie Senior: El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos Serie Senior parcialmente o totalmente una vez cumplidos los dos (2) años contados desde la Fecha de Oferta. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total deberá ser efectuada en una fecha designada como Fecha de Pago.

Serie Subordinada: La redención anticipada de los Bonos de la Serie Subordinada estará condicionada a que los Bonos de la Serie Senior hayan sido cancelados en su totalidad.

En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de cinco millones de Dólares (US\$5,000,000), a menos que el Saldo Insoluto a Capital de la Serie que corresponda sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto a Capital de la Serie correspondiente. Dicho pago se hará a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Serie correspondiente.

En caso de que el Emisor decida redimir en forma anticipada, parcial o totalmente, cualesquiera de las Series, 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 (2) días consecutivos en un periódico en la República de Panamá, 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 al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

Para mayor información ver sección III.A.10.

Garantías:

Los Bonos de la Serie Senior estarán garantizados a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con Prival Trust, S.A., como Fiduciario en beneficio de los Beneficiarios Primarios que contendrá:

- a. Primera hipoteca y anticresis sobre una serie de Bienes Inmuebles detallados cuyo valor de avalúo independiente deberá cubrir en todo momento al menos el 130% del Saldo Insoluto de los Bonos de la Serie Senior.
- b. Cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento, presente y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles otorgados en garantía, los cuales se depositarán

en la Cuenta de Concentración de Casselberry y en la Cuenta de Concentración de Xandri. Los cánones de arrendamiento, presentes y futuros tendrán que por lo menos tener una Cobertura de Garantía de Flujos y Cobertura de Garantía de Flujos Proyectados de 1.20 veces.

- c. Cesión de las pólizas de seguro de los Bienes Inmuebles emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras construidas sobre los Bienes Inmuebles, o cualesquiera otras pólizas existentes en relación con los Bienes Inmuebles.
- d. Cesión de las pólizas de seguro CAR ("Construction ALL Risk"), emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con cobertura A, B, C y D por el cien por ciento (100%) del valor de contrato de construcción de cada Proyecto, E y F por veinte por ciento (20%) del valor de contrato de construcción de cada Proyecto y G por el diez por ciento (10%) del valor de contrato de construcción de cada Proyecto.
- e. Cesión de las fianzas de cumplimiento de los Proyectos.
- f. La Cuenta de Concentración de Casselberry, la Cuenta de Concentración de Xandri, la Cuenta de Ingresos de la Emisión de Bonos, la Cuenta de Pago de Proyectos y la Cuenta de Reserva.

La Serie Subordinada estará respaldada por el crédito general del Emisor.

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.
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	Prival Bank S.A.
Casa de valores y puesto de bolsa:	Prival Securities, Inc.
Fiduciario:	Prival Trust S.A.
Asesores legales:	Quijano & Asociados
Listado:	Bolsa de Valores de Panamá
Custodio:	LatinClear
Leyes aplicables:	La Emisión se registrará por las leyes de la República de Panamá
Tratamiento fiscal:	<u>Ganancias de Capital</u> : De conformidad con el Artículo 334 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal y como éste ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, y 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 los Bonos para los

efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y que su enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Intereses: De conformidad con el Artículo 335 del Decreto Ley 1 de 1999, tal como ha sido modificada y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, los intereses que se paguen sobre bonos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de bonos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos bonos y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos bonos a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

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

Enmiendas y Cambios:

Toda la documentación que ampara los Bonos, incluyendo los términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de cualquiera de las Series y de su respectiva documentación, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados. Las modificaciones de Tasa de Interés y Fecha de Vencimiento de cualquiera de las Series, y los cambios en el monto de la Cobertura de Garantías, requerirán de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados.

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

II. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos se deben cerciorarse que comprenden los riesgos descritos en esta sección del Prospecto informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados, asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos de que suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos. Los factores de riesgo descritos a continuación no pretenden sustituir a las preguntas y consultas que el interesado en la Emisión debe efectuar a sus asesores financieros, legales, fiscales, contables y cualesquiera estime oportuno consultar antes de tomar su decisión de inversión

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 tasa de interés: 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 de modificación de términos y condiciones: El Emisor podrá modificar en cualquier momento los términos y condiciones de esta Emisión, según se detalla en la sección III.A.13 del Prospecto. Una modificación de los términos y condiciones de la oferta puede afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos.

Riesgo de liquidez: Debido a la falta en la República de Panamá de un mercado de valores secundarios líquido, los inversionistas que adquieran los Bonos pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los Bonos antes de su Fecha de Vencimiento. Existe la posibilidad de que el inversionista no pueda vender los Bonos por falta de inversionistas interesados en comprarlos y por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

Riesgo de redención anticipada: El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente cada una de las Series de los Bonos, parcial o totalmente, en cualquier Fecha de Pago, de acuerdo a lo establecido en la sección III.A.10 de este Prospecto. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajan por debajo de los niveles de tasas de interés 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. 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. No habrá penalidad para las redenciones parciales y totales de cada una de las Series de los Bonos. No habrá un monto mínimo para las redenciones parciales de la Serie Subordinada.

Riesgo de incumplimiento: La presente Emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento, que en el caso de que se cause alguno de ellos, de forma individual o conjunta, puede dar lugar a que se realice una Declaración de Vencimiento Anticipado, tal como se describe en la sección III.A.12 del presente Prospecto Informativo.

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.

Obligaciones de Hacer y No Hacer, Condiciones Financieras: El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer, de las Obligaciones de No Hacer, Condiciones Financieras descritas en la sección III.A.11 de este Prospecto Informativo y de los Términos y Condiciones de la Emisión, conllevará al vencimiento anticipado de la Emisión.

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.

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

Riesgo por falta de garantías: La Serie Subordinada no cuenta con garantías bajo el Fideicomiso de Garantía.

Riesgo por falta de pólizas de seguro: A la fecha no se cuenta con las pólizas de seguros de los Bienes Inmuebles que formaran parte del Fideicomiso de Garantía y que serán endosadas a favor de Prival Trust.

Riesgo de inscripción de hipotecas: El traspaso de la hipoteca sobre los Bienes Inmuebles deberá quedar debidamente inscrito en el Registro Público de Panamá, a favor del Fideicomiso en un período no mayor de noventa (90) días calendarios luego de la Fecha de Oferta.

Riesgo de propiedad sobre Bienes Inmuebles: Los Bienes inmuebles que se inscribirán en el Fideicomiso de Garantía son propiedades de afiliadas del Emisor, y no son propiedad directa del Emisor. Por tanto, el Emisor no controla directamente estos Bienes Inmuebles ni sus contratos de arrendamiento.

Condiciones especiales de la Serie Subordinada: El Emisor solo podrá realizar el pago de intereses de los Bonos de la Serie Subordinada siempre que cumpla con las siguientes condiciones: 1) Que no se ha declarado un Evento de Incumplimiento total a que se refiere la Sección III.A.12. 2) Que el Emisor esté al día en el pago de intereses y capital cuando así corresponda de la Serie Senior. 3) Que se hayan perfeccionado todas las garantías correspondientes a la Serie Senior.

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 es una empresa tenedora de acciones que se dedicará, entre otras cosas, a extenderle facilidades de crédito a sus afiliadas, las cuales a su vez se dedican al negocio de alquiler de locales comerciales. Por tanto, el repago de los intereses y capital de esta depende de los ingresos o flujos de caja que reciban las empresas afiliadas del Emisor. Una baja de los ingresos o del flujo de caja de tales empresas afiliadas pudiera afectar la capacidad de pago y desempeño del Emisor, así como el repago de los Bonos. En los estados financieros auditados al 2 de abril de 2014, el Emisor muestra una pérdida de \$1,500.

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

Riesgo pasivo / capital: En base a los estados financieros auditados al 2 de abril de 2014, el ratio pasivo / capital antes de la Emisión es de 0.03 veces. En el escenario base donde los Bonos emitidos se venderán en su totalidad, la relación pasivo / capital después de la Emisión sería de 1,690 veces.

Riesgo de historial operativo: El Emisor fue constituido en febrero de 2014 con el objetivo de actuar como emisor de la Emisión. Por tanto, el Emisor no cuenta con historial de crédito ni estados financieros históricos aparte de los que se presentan en el Prospecto.

Riesgo por concentración de clientes: Los bienes inmuebles de las afiliadas del Emisor que formarán parte de las garantías de las Serie Senior son en su mayoría alquilados a supermercados. Por lo tanto, el futuro y la viabilidad financiera de la empresa están estrechamente ligados al negocio de supermercados.

C. Del Entorno

Riesgo país: Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de pago dependen principalmente de las condiciones políticas y económicas en Panamá.

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. 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 el Decreto Ley 1 de 1999, modificada por la Ley 67 de 2011, que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, están exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una

enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozaría de dicha exención.

Adicionalmente, de conformidad con el Artículo 335 del Decreto Ley 1 de 1999 establece que estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además serán 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 alcanzarán sus objetivos o que el gobierno panameño no adopte medidas adicionales en el futuro para captar recursos adicionales. El Emisor no garantiza que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generados de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este documento, no sufrirá cambios en el futuro. El emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco legal y fiscal, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

D. De la Industria

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

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

La Emisión realizada por el Emisor tiene un valor nominal total de hasta ochenta y cuatro millones quinientos mil Dólares (US\$84,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta, la cual fue autorizada por resolución de la Junta General de Accionistas del Emisor adoptada el 1 de abril de 2014, 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 Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, bajo la Resolución SMV No. 333-14 de 15 de julio de 2014. Los accionistas del Emisor no tienen derecho de suscripción preferente de los Bonos. Igualmente no tienen restricción alguna para la compra de los Bonos. No existe limitación de los derechos de los Bonos en cualquiera otra obligación o contrato del Emisor. En base a los estados financieros auditados del 2 de abril de 2014, la relación entre el monto de esta Emisión y el capital pagado del Emisor es de 1,690 veces.

La base de cálculo que se utilizará para el cómputo de los intereses de los Bonos es días transcurridos entre 360.

La Fecha de Oferta de las Series es el 23 de julio de 2014.

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

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

Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada y sin cupones, en dos Series, la Serie Senior y la Serie Subordinada y en denominaciones de Mil Dólares (US\$ 1,000.00), y en múltiplos de esta denominación. La Serie Senior será emitida hasta la suma de ochenta y dos millones de Dólares (US\$82,000,000.00) y la Serie Subordinada será emitida hasta la suma de dos millones quinientos mil Dólares (US\$2,500,000.00).

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

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

Los Bonos Individuales podrán ser convertidos en derechos bursátiles con respecto a Bonos Globales y consignados en LatinClear. De igual forma los derechos bursátiles respecto de los Bonos Globales podrán ser convertidos en Bonos Individuales, sujeto a las reglas de LatinClear, los contratos con intermediarios que sean aplicables y la ley. Correrán por

cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales.

Los Bonos serán firmados en nombre y representación del Emisor por; (i) cualesquiera dos Directores; (ii) cualesquiera dos Dignatarios; (iii) quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva del Emisor y autenticados y fechados por representantes autorizados del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Las firmas de los directores, dignatarios o quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva del Emisor podrán ser originales o estar impresas, pero la firma de los representantes autorizados del Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser manuscrita y en original. Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, como diligencia de autenticación, en la fecha en que el Emisor reciba valor por dicho Bono (la "Fecha de Emisión") o, en relación con Bonos Globales, conforme el Emisor le instruya de tiempo en tiempo. El Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá un libro de registro (el "Registro") en el cual anotará la Fecha de Emisión de cada Bono y 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. El Agente de Pago, Registro y Transferencia también mantendrá la siguiente información:

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

La Junta Directiva del Emisor podrá de tiempo en tiempo adoptar y modificar normas y procedimientos relativos a las inscripciones y anotaciones que se deban hacer en el Registro.

Los Bonos solamente son transferibles en el Registro. No existen restricciones a la transferencia de los Bonos.

2. Precio de Venta

Los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario al 100% de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor o cualquier ejecutivo del Emisor que ésta designe podrá, de tiempo en tiempo, 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 en el corro de bolsa, más los intereses acumulados, en Dólares, en la Fecha de Emisión. En caso de que la Fecha de Emisión de un Bono sea distinta que la Fecha de Oferta o de una Fecha de Pago, al precio de venta del Bono se sumarán los intereses correspondientes a los días transcurridos en la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Emisión del Bono (o desde la Fecha de Oferta si se trata del primer Período de Interés) y la Fecha de Emisión del Bono.

3. Forma de los Bonos

(a) Bonos Globales

Los Bonos Globales serán emitidos inicialmente en uno o más macro títulos o títulos globales, en forma nominativa y registrada sin cupones a nombre de Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear") o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá, la cual acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con LatinClear (el "Participante" o en caso de ser

más de uno o todos, los "Participantes). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe.

La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales será demostrada y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de LatinClear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los Bonos estén representados por uno o más Bonos Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos Globales será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos. Mientras LatinClear sea el tenedor registrado de los Bonos Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos Globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

Un inversionista podrá realizar la compra de Bonos a través de cualquier casa de valores que sea Participante de LatinClear, la que deberá realizar las compras a favor de su cliente, a Prival Securities Inc., quien es el puesto de bolsa y casa de valores designado para la venta de la presente Emisión. La casa de valores Participante de LatinClear que mantenga la custodia de la inversión en los Bonos proporcionará al inversionista con una periodicidad trimestral un estado de su cuenta, dentro de los primeros diez (10) Días Hábiles siguientes al cumplimiento de dicho período. No obstante lo anterior, la casa de valores participante, a su entera discreción, podrá proporcionar estados de cuenta con mayor frecuencia a la anteriormente expuesta. Los tenedores indirectos de los Bonos dispondrán de quince (15) Días Hábiles siguientes al recibo de estado de cuenta para objetarlo por escrito. Transcurrido dicho término sin haberse formulado objeción alguna sobre los asientos y registros de la casa de valores Participante de LatinClear, se tendrán por correctos y como plenamente aceptados por el propietario efectivo.

Todo pago de intereses u otros pagos bajo los Bonos Globales se harán a LatinClear como el Tenedor Registrado de los mismos. Será responsabilidad exclusiva de LatinClear mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles.

LatinClear, al recibir cualquier pago de intereses u otros pagos en relación con los Bonos Globales, acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, de acuerdo a sus registros. Los Participantes, a su vez, acreditarán inmediatamente las cuentas de custodia de los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

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

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

LatinClear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores. LatinClear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos. Los Participantes de LatinClear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrán incluir otras organizaciones. Los servicios indirectos de LatinClear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

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

(b) Bonos Individuales

Los Bonos Individuales podrán ser emitidos a favor de cualquier persona que no sea una central de valores. En adición, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales podrá solicitar la conversión de dichos en derechos bursátiles en Bonos Individuales, mediante solicitud escrita, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a LatinClear, con sujeción a sus reglas y procedimientos, presentada a través de un Participante, y una solicitud dirigida al Emisor por LatinClear. En todos los casos, los Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados en los nombres y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de LatinClear. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales.

4. Agente de Pago, Registro y Transferencia

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

5. Fecha de Vencimiento y Pago de Capital

La Fecha de Vencimiento de la Serie Senior será doce (12) años a partir de la Fecha de Oferta y de la Serie Subordinada será de veinticinco (25) años a partir de la Fecha de Oferta.

Serie Senior:

La Fecha de Vencimiento de la Serie Senior será el 23 de julio del 2026.

El pago de capital de los Bonos de la Serie Senior está sujeto a un periodo de gracia durante los primeros 3 años, contados a partir de la Fecha de Oferta y después habrán treinta y cinco (35) abonos trimestrales consecutivos, los días treinta (30) de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año (cada uno una "Fecha de Pago"), y un (1) último pago por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto a Capital del Bono Serie Senior, de acuerdo al siguiente cronograma de pago:

Años	Pago de capital en cada uno de los años:
1-3	0%
4	2.00%
5	2.50%
6	3.00%
7	6.25%
8	6.75%
9	7.50%
10	7.25%
11	8.75%
12	56%

Serie Subordinada:

La Fecha de Vencimiento de la Serie Subordinada será el 23 de julio del 2039.

El pago de capital de los Bonos de la Serie Subordinada será realizado en la Fecha de Vencimiento, siempre y cuando se haya cancelado el saldo insoluto de capital de los Bonos de la Serie Senior.

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

6. Tasa, Cómputo y Pago de Interés

Los Bonos serán ofrecidos a partir del 23 de julio del 2014. Los Bonos de la Serie Senior devengarán una tasa de interés anual fija de 5.75% durante los primeros 5 años. A partir del sexto año de la Emisión, hasta la Fecha de Vencimiento, la tasa de interés será Libor 6M + 4.00%, con un mínimo fijado de 5.75% y máximo de 7.75%.

Los Bonos de la Serie Subordinada devengará una tasa de interés fija de 12.50%. El Emisor solo podrá realizar el pago de intereses de los Bonos de la Serie Subordinada siempre que cumpla con las siguientes condiciones: 1) Que no se ha declarado un Evento de Incumplimiento. 2) Que el Emisor esté al día en el pago de intereses y capital cuando así corresponda de la Serie Senior. 3) Que se hayan perfeccionado todas las garantías correspondientes de la Serie Senior.

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

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

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

El Saldo Insoluto a Capital de los Bonos que no sea efectivamente pagado en una Fecha de Redención Anticipada continuará devengando intereses a la Tasa de Interés aplicable a dicha Serie hasta su pago.

7. Disposiciones Generales sobre Pagos

Toda suma pagadera por el Emisor a los Tenedores Registrados en una Fecha de Pago de conformidad con los Bonos será pagada a la persona que sea el Tenedor Registrado según el Registro en la fecha de determinación fijada por el Emisor en relación con el pago que se hará en dicha Fecha de Pago.

Toda suma pagadera por el Emisor al Tenedor Registrado de un Bono Individual será pagada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en nombre del Tenedor Registrado, en las oficinas del Agente de Pago, Registro y Transferencia designadas para dicho propósito, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, o (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Toda suma pagadera por el Emisor al Tenedor Registrado de un Bono Global será pagada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a nombre del Tenedor Registrado, poniendo a disposición de la central de valores fondos suficientes para hacer dicho pago de conformidad con las reglas y procedimientos de dicha central de valores. En el caso de Bonos Globales, LatinClear se compromete a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los correspondientes Participantes, una vez que reciba los fondos del Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único con derecho a recibir pagos de intereses con respecto a dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear sea el propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Banco a LatinClear como Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Banco en relación a cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

No es necesario entregar el Bono para recibir un pago con relación al mismo, salvo en el caso de pagos de capital por razón de la redención total o parcial del Bono.

Todos los pagos que haga el Emisor en relación con los Bonos serán hechos en Dólares.

Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos, ya sean de capital, intereses, montos adicionales, gastos o cualquier otro tipo, serán pagadas en su totalidad, libres y sin deducciones, salvo por impuestos según se contempla en este Prospecto.

El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida, su dirección postal 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 quince (15) Días Hábiles antes de cualquier Fecha de Pago o 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 envío de cheque por correo, 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 enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de franqueo del sobre que contenga dicho cheque según el recibo expedido al Agente de Pago, Registro y Transferencia por la oficina de correo. 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. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante crédito a su cuenta en el Agente de Pago, Registro y Transferencia, dicho pago será acreditado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a la cuenta que conste inscrita en el Registro en cada Fecha de Pago sin costo al Tenedor Registrado.

8. Intereses Moratorios; Dineros No Reclamados

(a) Intereses Moratorios:

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

(b) Dineros No Reclamados:

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

9. Retención por Impuestos

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

10. Redención Anticipada

Serie Senior:

El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos de la Serie Senior, parcial o totalmente, una vez cumplidos los dos (2) años desde la Fecha de Oferta. 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 de los Bonos de la Serie Senior, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de cinco millones de Dólares (US\$5,000,000.00), a menos que el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie Senior sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto a Capital de dichos Bonos. Dicho pago se hará a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior.

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 y la cesión de sus Contratos de Arrendamiento, siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías.

En caso de que el Emisor decida redimir en forma anticipada los Bonos de la Serie Senior, parcial 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 (2) días consecutivos en un periódico en la República de Panamá, con indicación del monto de los Bonos de la Serie Senior a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. La porción del saldo redimida de los Bonos de la Serie Senior dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

Serie Subordinada:

Por su parte, la redención anticipada de los Bonos de la Serie Subordinada estará condicionada a que los Bonos de la Serie Senior hayan sido cancelados en su totalidad.

En caso de que el Emisor decida redimir en forma anticipada los Bonos de la Serie Subordinada, parcial 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 (2) días consecutivos en un periódico en la República de Panamá, con indicación del monto de los Bonos de la Serie Subordinada a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. La porción del saldo redimida de los Bonos de la Serie Subordinada que corresponda dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

11. Compromisos del Emisor

(a) Declaraciones

El Emisor declara lo siguiente:

1. El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panama, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos.
2. 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, valida y exigible al Emisor.
3. Toda la documentación relacionada a la Emisión, registro y colocación de los Bonos no viola o contradice ninguna ley o regulación de la Republica de Panama y no infringe, viola o contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte.
4. Toda la documentación e información suministrada por el Emisor al Agente de Pago, Registro y Transferencia es cierta y verdadera y no se han realizado declaraciones falsas sobre hechos de importancia relacionados al Emisor ni suministrado información falsa relacionada a la situación financiera del Emisor.
5. 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.
6. 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.
7. Los estados financieros auditados del Emisor fueron preparados por auditores externos de reconocimiento internacional y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas, y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los periodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.
8. El Emisor no ha incurrido en ninguno de los Eventos de Incumplimiento ni se encuentra en Mora con respecto a acuerdo o contrato alguno del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera.
9. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o auditados, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.
10. No existe un cambio material adverso que pueda afectar al Emisor, ya sea en (i) el negocio o (ii) en la condición financiera (iii) en los resultados de operaciones o (iv) en las perspectivas futuras de negocios.

(b) Obligaciones de Hacer:

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

1. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal los estados financieros del Emisor correspondientes a dicho período, debidamente auditados por una firma de auditores independiente. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Contabilidad, de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 2-2000 en concordancia con el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores.
2. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia a más tardar dos (2) meses después del cierre de cada trimestre, los estados financieros interinos trimestrales del Emisor correspondientes a dicho período. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Contabilidad, de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 2-2000 en concordancia con el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores.
3. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y al Agente de Pago, Registro y Transferencia los informes de actualización trimestrales y anuales (IN-T, IN-A, respectivamente), a los cuales se acompañan los estados financieros correspondientes, según se establece en el Acuerdo 18-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores y sus respectivas modificaciones, lo que contempla su divulgación a los Tenedores Registrados, a través de los medios listados en el referido Acuerdo.
4. Cumplir con todas las leyes y decretos vigentes en la República de Panamá, que incidan directa o indirectamente en el curso normal de sus negocios.
5. Pagar todos los impuestos, tasas y contribuciones, de acuerdo con lo que establecen las leyes de la República de Panamá.
6. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener en vigencia todas las licencias y permisos de los cuales el Emisor es titular y que sean materiales para el manejo de sus negocios.
7. Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo pero no limitado a cualquier obligación bancaria.
8. Manejar todas las transacciones con compañías afiliadas y compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables.
9. Proporcionar al Agente de Pago, Registro y Transferencia reportes en cuanto a: (i) La ocurrencia de un Evento de Incumplimiento dentro de los tres (3) días hábiles siguientes a la ocurrencia del mismo; (ii) Informes sobre cualquier acción o procedimiento que este siendo adelantando ante jueces, tribunales, entidades, gubernamentales o tribunal de arbitramento que superen los CINCO MILLONES DE DOLARES (US\$5,000,000.00) moneda legal de los Estados Unidos, dentro de los veinte (20) días calendarios siguientes

a la fecha en que haya sido notificado de tal acción o procedimiento, y; (iii) Información material relativa a su situación fiscal y al cumplimiento de sus obligaciones tributarias.

10. Utilizar los fondos de la Emisión exclusivamente para los fines indicados en el Prospecto Informativo.
11. Efectuar puntualmente los pagos de capital, intereses, comisiones y cualquier otro monto adeudado.
12. Mantener sus libros de registros de acuerdo con principios contables generalmente aceptados en Panamá.
13. Suministrar cualquier información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia razonablemente requiera para seguir la condición y desempeño del Emisor.
14. Mantener vigente su existencia legal.
15. Cumplir con las disposiciones del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, tal como ha quedado modificado y ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, así como los acuerdos y reglamentos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, y con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá, que le sean aplicables.

(c) Obligaciones de No Hacer

El Emisor y los Fideicomitentes Garantes se obligan a no realizar ninguno de los siguientes actos, durante la vigencia de la Emisión de Bonos:

1. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios.
2. Suscribir deudas adicionales sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior.
3. Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés "sale and leaseback transactions").
4. Vender, enajenar, hipotecar, gravar o de otra forma disponer de sus activos, incluyendo los otorgados en garantías para la Emisión.
5. Otorgar sus activos en garantía ("negative pledge"), lo cual incluye garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro usual del negocio.
6. Respaldar deuda de terceros sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior.
7. Permitir cualquier Cambio de Control Accionario.
8. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.
9. Fusionarse, consolidarse o materialmente alterar su existencia sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior.

10. Violar cualquiera de las condiciones establecidas en el Fideicomiso Irrevocable de Garantía y en los documentos de la Emisión.
11. Disolverse o solicitar la liquidación voluntaria.

(d) Condiciones Financieras para la Serie Senior:

Durante la vigencia de la Emisión, el Emisor se obliga a cumplir las siguientes condiciones financieras, a saber:

1. Que el valor de los Bienes Inmuebles dados en garantía de primera hipoteca y anticresis, el cual será determinado por un evaluador independiente aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, represente en todo momento al menos ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos de la Serie Senior.
2. Mantener en todo momento una Cobertura de Garantía de Flujos y Cobertura de Garantía de Flujos Proyectada igual o mayor de 1.20 veces. Dichos flujos se derivan de los Contratos de Arrendamiento.

(e) Condición Especial de la Serie Subordinada:

El Emisor sólo podrá realizar el pago de intereses de los Bonos de la Serie Subordinada siempre que cumpla con las siguientes condiciones:

1. Que no se ha declarado un Evento de Incumplimiento.
2. Que el Emisor esté al día en el pago de intereses y capital, cuando así corresponda, de la Serie Senior, y;
3. Que se hayan perfeccionado todas las garantías correspondientes a la Serie Senior.

12. Eventos de Incumplimiento:

Los siguientes eventos constituirán Eventos de Incumplimiento:

1. Si el Emisor incumple su obligación de pagar capital e intereses vencidos y exigibles a cualquiera de los Tenedores Registrados, en cualquier Fecha de Pago, y dicho incumplimiento persiste por más de diez (10) Días Hábiles.
2. Si el Emisor incumpliere las Obligaciones de Hacer, las Obligaciones de No Hacer, la Cobertura de Garantías o cualquiera otra obligación o condición estipulada bajo cualquiera de los demás documentos de la Emisión y dicho incumplimiento no sea remediado dentro del Período de Cura.
3. Si el Emisor incumple con alguna representación o garantía contenida bajo cualquiera de los Documentos de la Emisión y no es remediado dentro del Período de Cura.
4. Si el Emisor incurriera en algún evento de incumplimiento bajo otro contrato de crédito bajo un monto superior a CINCO MILLONES DE DOLARES (US\$5,000,000) moneda legal de los Estados Unidos de América, que tuviera como consecuencia que la deuda fuese declarada como de plazo vencido o se aceleren las obligaciones de pago contraídas por el Emisor bajo dicho contrato ("Cross Default").
5. Si se decreta la quiebra o insolvencia del Emisor.

6. Si se produce algún cambio sustancial adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política o económica, ya sea nacional o internacional, y que afecte directa y materialmente la capacidad del Emisor.
7. Si el Emisor faltase al cumplimiento o pago de una sentencia final y definitiva u otras órdenes judiciales que de que fuesen sujeto, ya tomadas en forma individual o conjunta, superior a los CINCO MILLONES DE DOLARES (US\$5,000,000) moneda legal de los Estados Unidos de América.
8. Si se decreta o ejecuta un embargo o procedimiento similar sobre cualquiera de los activos de los Fideicomitentes Garantes por un monto igual o superior a CINCO MILLONES DE DOLARES (US\$5,000,000), y dicho proceso no es afianzado dentro del Periodo de Cura a partir de la fecha de dicho embargo o procedimiento.
9. Si se nacionalizan, expropián 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, expropián o confiscan las propiedades o las acciones del Emisor o de algunos de los Bienes Inmuebles sin subsanar las Cobertura de Garantías dentro de los siguientes treinta (30) días.
10. Cualquier incumplimiento en los términos y condiciones de los Contratos de Arrendamiento.
11. El incumplimiento por parte de cualesquiera de los Fideicomitentes Garantes de cualesquiera de sus obligaciones establecidas en el Fideicomiso, siempre y cuando el Fideicomitente Garante correspondiente no haya corregido dicho incumplimiento dentro del Periodo de Cura.
12. Cualquier garantía constituida a favor del Fiduciario es invalidada y dicha situación no es subsanada dentro del Periodo de Cura.
13. Si el Emisor viola alguna disposición legal vigente de la República de Panamá siempre y cuando afecta la capacidad del Emisor para cumplir con las obligaciones detalladas en el presente Prospecto Informativo.
14. Si el Emisor omite el pago de impuestos, tasas o tributos que recaiga sobre ellos o sus negocios.

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo estipulado en caso de aquellos que tengan plazo de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados se lo soliciten, podrá (i) expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, la cual será comunicada al Emisor, al Fiduciario, a los Fideicomitentes Garantes y a los Tenedores Registrados, sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de todas las Series de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y/o (ii) solicitar al Fiduciario que exija al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto indicado en la Declaración de Vencimiento Anticipado que sea necesario para cubrir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor.

13. Enmiendas y Cambios

Toda la documentación que ampara los Bonos, incluyendo estos términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos de ambas series con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de cualquiera de las Series y de su respectiva documentación, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados. Las modificaciones de Tasa de Interés y Fecha de Vencimiento de cualquiera de las Series, y los cambios en el monto de la Cobertura de Garantías, requerirán de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados.

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

Para aquellos casos, que no representen una modificación a los términos y condiciones de los Bonos, pero que requiera la aprobación previa de los Tenedores Registrados, dicha aprobación o consentimiento se obtendrá de las siguientes maneras:

- Mediante el envío de una nota, ya sea mediante notificación escrita o correo electrónico, a cada uno de los Tenedores Registrados, a la dirección que aparezca en el Registro, solicitando de cada Tenedor Registrado su aprobación o no sobre el tema a discutir, dicha nota deberá contener el plazo que tendrá el Tenedor Registrado para enviar su respuesta al requerimiento, dicho plazo no podrá ser, en ningún momento inferior a cinco (5) Días Hábiles, contados a partir del envío de la correspondiente solicitud; o
- El Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o la Mayoría de los Tenedores Registrados, podrán solicitar la celebración de una reunión, para tomar las decisiones que correspondan, para lo cual se deberá seguir el siguiente procedimiento: a) La convocatoria para una reunión de Tenedores Registrados deberá enviarla el Agente de Pago, Registro y Transferencia con no menos de siete (7) Días Hábiles de anticipación a la fecha de la reunión, mediante el envío de una nota, ya sea mediante notificación escrita o correo electrónico, a cada uno de los Tenedores Registrados, a la dirección que aparezca en el Registro; b) En la primera convocatoria de toda reunión de Tenedores Registrados, constituirá quórum la presencia de una Mayoría de los Tenedores Registrados. En la segunda convocatoria, el quórum se constituirá con el número de los Tenedores Registrados que se encuentren presentes o representadas; c) las decisiones en dichas reuniones se tomarán conforme a lo establecido en el presente documento respecto a las decisiones que pueden ser tomadas por una Mayoría de los Tenedores Registrados y aquellas que deberán ser tomadas por una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados.

14. Título, Transferencia y Canje del Bono:

(a) Título; Tenedor Registrado

Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales será demostrada y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de LatinClear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras los Bonos estén representados por uno o más Bonos Globales, el Tenedor Registrado de cada uno de dichos Bonos Globales será considerado como el único propietario de dichos Bonos en relación con todos los pagos de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos. Mientras LatinClear sea el tenedor registrado de los Bonos Globales, LatinClear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos Globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. Para el caso de los Bonos Individuales, el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, sin responsabilidad alguna, podrá considerar al Tenedor Registrado de un Bono como el único y legítimo propietario, dueño, tenedor y titular de dicho Bono para los propósitos de efectuar pagos del mismo y para cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido. En caso de que dos o más personas estén inscritas en el Registro como los Tenedores Registrados de un Bono, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y Registro observará las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada; si se utiliza la expresión "o" se entenderá que el Bono es una

acreencia solidaria; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno de los Tenedores Registrados se entenderá que el Bono es una acreencia mancomunada. Para dichas aplicaciones de las expresiones "y" y "o" será de aplicación de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 203 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999 ordenado por la Ley 67 de 2011, que a su vez remite a la Ley 42 de 1984.

(b) Transferencia del Bono

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear. En vista de que LatinClear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a persona o entidades que no son Participantes, podría ser afectada por la ausencia de instrumentos físicos que representen dichos intereses. En el caso de Bonos Individuales se seguirá el procedimiento establecido en el Prospecto informativo de esta Emisión y las practicas usuales del mercado. La transferencia de Bonos Individuales podrá estar sujeta a impuestos sobre la renta según se estipula en el artículo 701, literal e del Código Fiscal. Los Bonos Individuales son solamente transferibles en el Registro.

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

(c) Canje por Bono de Diferente Denominación

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia el canje de un(os) Bono(s) por otros Bonos de menor denominación o de varios Bonos por otro(s) Bono(s) de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, Registro y Transferencia, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales ubicadas en Torre de las Américas, Oficina 3001C, Blvd. Torres de las Américas, Punta Pacífica, Ciudad de Panamá, República de Panamá y deberá además estar acompañada por el Bono o los Bonos que se desean canjear.

15. Mutilación, Destrucción, Pérdida o Hurto de un Bono

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

16. Prescripción

Las obligaciones del Emisor prescribirán de conformidad con lo previsto en la ley panameña a los tres (3) años de la Fecha de Vencimiento.

17. Restricciones de la Emisión

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

18. Notificaciones

(a) Notificaciones al Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia

Cualquier notificación o comunicación de los Tenedores Registrados al Emisor, al Agente de Pago se considerará debida y efectivamente dada si dicha notificación es dada por escrito y (i) entregada personalmente, o (ii) enviada por servicio de courier prepagado, a la dirección que se detalla a continuación:

Al Emisor:

INMOBILIARIA CERVELLÓ, S.A.
Bella Vista, Calle 45, Edificio 27, Oficina 20
Panamá, República de Panamá.
Atención: Jorge Patricio Riba Baca
Teléfonos: 225-8145 / 225-6931
Correo electrónico: jpriba@grupoxandri.com

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia:

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

El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán variar sus respectivas direcciones antes indicadas mediante notificación a los Tenedores Registrados.

Las notificaciones enviadas por courier se entenderán otorgadas cuando sean recibidas.

(b) Notificaciones al Custodio o a la Central de Valores

Cualquier notificación o comunicación de un Tenedor Registrado al Custodio o a la Central de Valores se considerará debida y efectivamente dada si dicha notificación es dada por escrito y entregada conforme a las reglas y procedimientos aplicables de dicho Custodio o Central de Valores, y en ausencia de dichas reglas y procedimientos se considerará dada si es (i) entregada personalmente, o (ii) enviada por servicio de courier prepagado a la dirección de dicho Custodio o Central de Valores que se detalla a continuación:

Tanto al Custodio como a la Central de Valores inicial:

CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.
Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Avenida Federico Boyd y Calle 49
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Atención: Iván Díaz
e-mail: ldiaz@latinclear.com
Teléfono: 214-6105
Fax: 214-8175
www.latinclear.com.pa

El Custodio y la Central de Valores podrán variar sus respectivas direcciones antes indicadas mediante notificación a los Tenedores Registrados.

Las notificaciones enviadas por courier se entenderán otorgadas cuando sean recibidas.

(c) Notificaciones a los Tenedores Registrados

Cualquier notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse por escrito (i) mediante entrega personal, (ii) mediante envío por correo certificado, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en los registros del Agente de Pago, o (iii) mediante publicación en un diario matutino de amplia circulación en la ciudad de Panamá, a opción de la persona que envía la notificación o comunicación.

Todas las notificaciones que envíen el Custodio o la Central de Valores al Tenedor Registrado de un Bono serán enviadas de conformidad con las reglas y procedimientos de dicho Custodio o Central de Valores; y en ausencia de dichas reglas o procedimientos, de conformidad con lo establecido en el párrafo anterior.

Si la notificación o comunicación es así enviada se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado, en el primer caso, y en el segundo caso en la fecha de la publicación en dicho diario.

19. Ley Aplicable

Los Bonos se registrarán y sus términos y condiciones serán interpretados de conformidad con las leyes de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá relativos a esta materia.

B. Plan de Distribución de los Bonos

Los Bonos de la presente emisión serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Para efectos de la colocación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., el Emisor ha contratado los servicios de Prival Securities Inc., empresa con licencia de Casa de Valores y propietaria de un puesto de bolsa debidamente registrado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., miembro de LatinClear y que cuenta con Corredores de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante la Resolución CNV No. 119-10 de 16 de abril de 2010, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. La colocación se hará mediando el mejor esfuerzo del intermediario, tal como se estipula en el contrato de corretaje.

El Emisor pagará a Prival Securities Inc., por realizar la negociación de los Bonos de la Serie Senior en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., una comisión de 0.40% sobre el valor nominal de los Bonos negociados de la Serie Senior. Las comisiones que se generen por la negociación de los Bonos de la Serie Senior 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. No se generarán comisiones por la colocación y negociación de los Bonos de la Serie Subordinada.

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

El Emisor podrá distribuir los Bonos entre inversionistas individuales e institucionales en general. Por tanto, los Bonos objeto de la presente Emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado. Los Bonos no serán ofrecidos simultáneamente en los mercados de dos o más países y un tramo no ha sido o está siendo reservado para algunos de estos. 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 o derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

Los accionistas mayoritarios, sociedades afiliadas o controladoras podrán suscribir todo o parte de la oferta de los Bonos de ambas Series.

Una porción de la venta de los Bonos será utilizada para la cancelación de deuda bancaria existente.

C. Mercados

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución SMV No. 333-14 de 15 de julio de 2014. Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Superintendencia del Mercado de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

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	Gastos de venta	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	US\$1,000.00	US\$12.17	US\$987.83
Total	US\$84,500,000.00	US\$1,028,604	US\$83,471,396

	Periodicidad	Gasto Aprox.	% de la Emisión
Prival Bank, S.A. y Prival Securities, Inc.			
Comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia	Anual	\$10,700	0.01%
Comisión de Estructuración Serie Senior y Serie Subordinada	Única	\$334,250	0.40%
Comisión de Colocación Serie Senior	Del monto colocado	\$328,000	0.40%
Comisión de Agente Fiduciario	Anual	\$21,400	0.02%
Bolsa de Valores de Panamá, S.A.			
Tarifa de negociación	Única	\$41,719	0.05%
Asignación de ISIN	Por serie	\$125.00	0.00%
Tarifa de inscripción	Por serie	\$300.00	0.00%
Central Latinoamericana de Valores, S.A.			
Registro emisión LatinClear	Única	\$250.00	0.00%
Superintendencia del Mercado de Valores			
Comisión de registro ante la SMV por Oferta Pública	Única	\$12,675	0.02%
Otros gastos relacionados a la Emisión			
Honorarios legales	Única	\$21,400	0.02%
Calificadora de Riesgo	Anual	\$10,700	0.01%
Otros gastos estimados (notaría, etc.)	Única	\$247,085	0.29%
		\$1,028,604	1.22%

E. Uso de los Fondos Recaudados

Los fondos neto producto de la venta de los Bonos, por un aproximado de ochenta y tres millones cuatrocientos setenta y un mil trescientos noventa y seis dólares (\$83,471,396), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, tendrán los siguientes usos, en orden de prioridad:

(1) Otorgar facilidades crediticias a empresas afiliadas (Casselberry, S.A. y Xandri, S.A., Fideicomitentes Garantes de la Emisión) cuyo producto será utilizado para la cancelación de deuda bancaria existente por aproximadamente \$38,464,197.980.

A continuación se detalla la deuda bancaria que será cancelada:

Entidad Bancaria	Monto	Tasa	Plazo	Vencimiento
Prival Bank	\$14,736,395.53	5.25%	180 días	24-Sept-2014
	\$518,474.79	5.25%	180 días	8-Oct-2014
	\$478,209.59	5.25%	180 días	20-Oct-2014
	\$299,159.72	5.25%	180 días	27-Oct-2014
	\$903,179.61	5.25%	180 días	19-Nov-2014
	\$907,800.10	5.25%	180 días	15-Dic-2014
	\$300,332.50	5.25%	180 días	30-Dic-2014
	\$9,136,565.10	5.25%	180 días	24-Sept-2014
	\$321,504.93	5.25%	180 días	8-Oct-2014
Banco Panamá	\$296,536.58	5.25%	180 días	20-Oct-2014
	\$185,508.20	5.25%	180 días	27-Oct-2014
	\$560,059.43	5.25%	180 días	19-Nov-2014
	\$562,924.60	5.25%	180 días	15-Dic-2014
	\$186,235.44	5.25%	180 días	30-Dic-2014
	\$7,368,197.66	5.25%	180 días	24-Sept-2014
	\$259,182.44	5.25%	180 días	8-Oct-2014
	\$239,054.10	5.25%	180 días	20-Oct-2014

	\$149,548.15	5.25%	180 días 27-Oct-2014
	\$451,494.07	5.25%	180 días 19-Nov-2014
	\$453,701.23	5.25%	180 días 15-Dic-2014
	\$150,134.41	5.25%	180 días 30-Dic-2014

A la fecha del presente Prospecto se ha celebrado un préstamo a corto plazo, entre los Fideicomitentes Garantes y Prival Bank, S.A, Banco Panamá, S.A y Global Bank Corporation, de fecha 20 de marzo de 2014. Está en proceso de inscribir el préstamo a corto plazo que será garantizado mediante primera hipoteca y anticresis con limitación a derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles a favor de Prival Trust, S.A.

(2) Fondear la Cuenta de Reserva por \$1,308,125

(3) Otorgar facilidades crediticias a empresas afiliadas (Casselberry, S.A. y Xandri, S.A., Fideicomitentes Garantes de la Emisión), cuyo producto será utilizado para realizar inversiones y financiar el desarrollo de los Proyectos por aproximadamente \$43,699,073.02.

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 auditados al 2 de abril del 2014 como base de análisis, sería el siguiente:

Cifras en US\$	Antes de la Emisión	Adiciones	Después de la Emisión
Pasivos			
Pasivos corrientes:			
Cuenta por pagar relacionadas	1,500		1,500
Bonos Corporativos por Pagar		82,000,000	82,000,000
Bonos Subordinados por Pagar		2,500,000	2,500,000
Total de Pasivos:	1,500		84,501,500
Patrimonio			
Capital en acciones	50,000		50,000
Déficit Acumulado	(1,500)		(1,500)
Total de Patrimonio:	48,500		48,500
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO:	50,000		84,550,000
Relación Pasivo/Capital Pagado	0.03		1,690

G. Garantías

1. La Serie Subordinada estará respaldada por el crédito general del Emisor. Bienes Inmuebles

A continuación se presenta el detalle y los valores de mercado de las propiedades dadas en garantía para la Serie Senior, según avalúos realizados por Panamericana de Avalúos. Tanto la copia de estos avalúos, como copia de las pólizas de seguro que amparan todas estas fincas reposan en los expedientes de la Superintendencia del Mercado de Valores, los cuales se encuentran disponibles a los Tenedores Registrados.

Según los avalúos presentados por Panamericana de Avalúos, S.A., el valor de las propiedades en garantía para la Serie Senior de los Bonos es de \$121,076,103.06, con una Cobertura de Garantías de 1.48.

Ubicación	Finca	Propietario	Area del Terreno (M2)	Valor Total del Mercado (\$)	Valor de Venta Rápida (\$)	Fecha de Avalúo
Transistmica	21903, 27574, 27579, 28959	Casselberry, S.A. / Xandri, S.A.	5,322.94	12,840,103.06	11,200,000	Julio 2013
Transistmica	24421, 45414	Casselberry, S.A.	882.70	355,000	315,000	Mayo 2013
Transistmica	32283, 95086	Casselberry, S.A.	832.52	616,000	560,000	Mayo 2013
Multiplaza	66440, 66441, 66442, 66443, 66444, 66445, 66446	Casselberry, S.A.	2,083.85	19,000,000	16,500,000	Junio 2013
La Pita	49425, 17152, 21391, 13239, 44615, 44625, 44633	Casselberry, S.A.	354,050	30,910,000	No disponible	Junio 2014
Bella Vista	7441, 27677, 12216, 12218, 12224, 8426, 21165, 11103, 10850, 15902, 10746	Xandri, S.A. / Casselberry, S.A.	8,779.66	18,800,000	16,450,000	Junio 2013
Transistmica	69069	Xandri, S.A.	786.83	1,930,000	1,685,000	Junio 2013
Transistmica	32183	Xandri, S.A.	1,991.26	2,250,000	1,970,000	Junio 2013
Costa del Este	237475	Xandri, S.A.	19,528.06	34,375,000	30,000,000	Junio 2013
Total			394,257.82	121,076,103.06	78,680,000.00	
			Serie Senior	82,000,000.00		
			Cobertura	1.48		

JK

Los datos generales de los Bienes Inmuebles, según constan inscritos en la Sección de la Propiedad del Registro Público de Panamá, son los siguientes:

- De propiedad de Casselberry, S.A.

- Finca No. 21903, inscrita al Tomo 517, Folio 450 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 28959, inscrita al Tomo 695, Folio 498, Documento actualizado 28425 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 27677, inscrita al Tomo 675, Folio 238 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 12216, inscrita al Rollo 19796, Documento 3 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 24421, inscrita al Tomo 599, Folio 26 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 45414, inscrita al Tomo 1076, Folio 326 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 12218, inscrita al Tomo 354, Folio 108, actualizada al Documento 242734, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 12224, inscrita al Tomo 354, Folio 122 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 8426, inscrita al Tomo 264, Folio 98 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 32283, inscrita al Tomo 787, Folio 282, Documento actualizado 931547 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca No. 95086, inscrita al Rollo 3087, Documento 2 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Fincas número 66440, 66441, 66442, 66443, 66444, 66445 y 66446, todas inscritas al Documento 792829, de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 49425, inscrita al Tomo 1162, Folio 442, actualizada al Documento 2130879, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 17152, inscrita al Tomo 424, Folio 242, actualizada al Documento 2130687, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 21391, inscrita al Tomo 511, Folio 242, actualizada al Documento 2130687, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 13239, inscrita al Tomo 369, Folio 10, actualizada al Documento 475388, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 44615, inscrita al Tomo 1065, Folio 70, actualizada al Documento 2130687, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 44625, inscrita al Tomo 1065, Folio 76, actualizada al Documento 2130687, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 44633, inscrita al Tomo 1063, Folio 188, actualizada al Documento 2130687, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.

- De propiedad de Xandri, S.A.:

- Finca número 21165, inscrita al Rollo 32241, Documento 1 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 7441, inscrita al Tomo 243, Folio 340, actualizada al Documento 564388, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 69069, inscrita al Tomo 1769, Folio 172 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 11103, inscrita al Tomo 335, Folio 118, actualizada al Documento 20325, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 27579, inscrita al Tomo 699, Folio 206, actualizada al Documento 644642, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 27574, inscrita al Tomo 664, Folio 394, actualizada al Documento 644642, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 10850, inscrita al Tomo 330, Folio 332, actualizada al Documento 94077, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 32183, inscrita al Tomo 791, Folio 100, actualizada al Documento 644642, de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 237475, inscrita al Documento 650932 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 15902, inscrita al Tomo 408, Folio 326 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.
- Finca número 10746, inscrita al Tomo 330, Folio 110 de la Sección de la Propiedad, Provincia de Panamá, del Registro Público.

2. Contratos de Arrendamiento

A continuación se presenta el detalle de los contratos de alquiler vigentes de Casselberry, S.A. y Xandri, S.A. a ser cedidos al Fideicomiso de Garantía. Este cuadro no incluye los futuros contratos de alquiler que serán cedidos al Fideicomiso de Garantía

Locales Comerciales	Alquiler Anual (US\$)	Alquiler Mensual (US\$)
Bella Vista	565,076.23	47,089.69
Costa del Este	926,114.17	77,176.18
Multiplaza	797,233.22	66,436.10
Transistmica	477,708.45	39,809.04
Otros	14,343.50	1,195.29
Total	2,780,475.57	231,706.30

En adición a las garantías hipotecarias, los Bonos estarán también garantizados por la cesión irrevocable de los Contratos de Arrendamiento celebrados entre los Fideicomitentes Garantes en calidad de arrendadores y compañías afiliadas del Emisor en calidad de arrendatarios, sobre los Bienes Inmuebles cuyos cánones serán cedidos de manera irrevocable e incondicional a favor del Fideicomiso de Garantía mediante el contrato de cesión de cánones de alquiler con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Garantías de Flujos.

Los Contratos de Arrendamiento deberán cumplir en todo momento, con las siguientes condiciones:

- a) Los Contratos de Arrendamiento deberán tener un plazo mínimo de 12 años.
- b) Los Contratos de Arrendamiento deberán contener cláusulas de aumentos anuales por incrementos de inflación o tasas de interés de referencia del mercado, entre otros, a requerimiento del Agente de Pago, Registro y Transferencia.
- c) Los contratos de arrendamiento no podrán ser modificados en cuanto a plazos, cánones o penalidades, sin la previa autorización de EL FIDUCIARIO.
- d) Los Contratos de Arrendamiento deberán de contener cláusula que prohíba la terminación anticipada del contrato por un periodo pre establecido de al menos 3 años a partir de su firma. De cancelarse algunos de los contratos antes del plazo estipulado en cada uno, el arrendatario y LOS CEDENTES deberán reemplazar el contrato por otro igual o mayor valor económico y de no reemplazarlo el contrato por otro de igual o mayor valor económico y de no reemplazarlo en un plazo máximo de 90 días, pagar una penalidad, de acuerdo a lo siguiente: (i) entre el año 3 y 5 una penalidad equivalente al canon de arrendamiento remanente en el contrato hasta el quinto año, con un mínimo de 12 meses de arrendamiento y (ii) durante los años 6 al 12 una penalidad equivalente a los cánones de arrendamiento correspondientes a 12 meses siguientes a la fecha de cancelación anticipada. Los fondos pagados en concepto de penalidades serán depositados por LOS CEDENTES en la Cuenta de Reserva hasta que dicho bien sea arrendado nuevamente con un contrato de igual o mayor valor económico en cuyo caso los fondos serían parcial o totalmente devueltos al Emisor. Esta penalidad no aplicaría si el Emisor vende las propiedades arrendadas o recibe fondos en concepto de pólizas de seguro, que conlleve a la cancelación de los contratos antes del plazo estipulado y redime parcialmente y anticipadamente los Bonos producto de dicha venta.
- e) Los Contratos de Arrendamiento deberán incluir penalidades por cuotas atrasadas.
- f) Los Contratos de Arrendamiento deberán especificar que todos los gastos de mantenimiento, administrativos, de impuestos y otros relacionados con los bienes arrendados sean cubiertos por el arrendatario o por el arrendador.

- g) Los Contratos de Arrendamiento deberán incluir cualquiera otras cláusulas usuales para este tipo de contratos y que sean requeridas por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

3. Cuentas Fiduciarias

Dentro del Fideicomiso de Garantía se establecerán las siguientes cuentas (las "Cuentas Fiduciarias"):

- a) La Cuenta de Concentración de Casselberry;
- b) La Cuenta de Concentración de Xandri;
- c) La Cuenta de Ingresos de la Emisión de Bonos;
- d) La Cuenta de Pago de Proyectos y;
- e) La Cuenta de Reserva

En la Cuenta de Concentración de Casselberry y en la Cuenta de Concentración de Xandri se efectuarán todos los cánones de arrendamiento presentes y futuros cedidos irrevocable e incondicionalmente por Casselberry y Xandri a favor del Fiduciario, derivados de los Contratos de Arrendamiento y que deberán ser depositados directamente en la Cuenta de Concentración de Casselberry y en la Cuenta de de Concentración de Xandri por los arrendatarios, respectivamente.

El Agente Fiduciario realizará los siguientes pagos en forma de cascada de acuerdo al siguiente orden de prioridades.

1. Para pagar las sumas que correspondan a las comisiones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y del Fiduciario, y cualquier otra comisión o gasto relacionado con la Emisión.
2. Para transferir la cantidad que sea necesaria a la Cuenta de Reserva, para cumplir con el Balance Requerido en la Cuenta de Reserva y cubrir el monto correspondiente a la próxima Fecha de Pago.
3. Para transferir a las Cuentas de Remanentes todos los fondos remanentes que queden en las Cuentas de Concentración una vez se haya fondeado la Cuenta de Reserva y se hayan efectuado los pagos descritos en los puntos 1 al 2 anteriores.

En la Cuenta de Ingresos de la Emisión de Bonos se depositarán los fondos obtenidos producto de la colocación de los Bonos, luego de que haya sido cancelado el contrato de préstamo a corto plazo, garantizado con primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles, celebrado entre los Fideicomitentes Garantes y Prival Bank, S.A., Banco Panamá, S.A. y Global Bank Corporation, de fecha 20 de marzo de 2014.

En la Cuenta de Pago de Proyectos se depositarán las sumas que le instruya el Emisor al Fiduciario que serán utilizadas para otorgar facilidades crediticias a empresas afiliadas del Emisor para la construcción y desarrollo de los Proyectos.

En la Cuenta de Reserva se harán aportes mensuales según la cascada de pagos descrita en las Cuentas de Concentración para cubrir los próximos 3 meses de pagos de capital más intereses de los Bonos.

A través de las Cuentas Fiduciarias mencionadas en la presente sección se acumularán, distribuirán y dispondrán los fondos que ingresen al Fideicomiso.

4. Seguros

A continuación el detalle de las pólizas de Seguros CAR de los Proyectos los cuales forman parte del Fideicomiso de Garantía, y que deben ser endosados a favor de Prival Trust.

Proyecto	Compañía Aseguradora	Suma Asegurada	Cobertura A,B,C y D	Cobertura E y F	Cobertura G	Vigencia
Planta Panificadora en Parque Industrial Tecno Alimentario	Empresa General de Seguros	\$5,908,431.36	\$5,908,431.36	\$1,181,686.27	\$590,843.14	15 de Agosto 2014
Planta Cárnica en Parque Industrial Tecno Alimentario	Empresa General de Seguros	\$6,339,402.93	\$6,339,402.93	\$1,267,880.59	\$633,940.28	18 de Septiembre de 2014
Centro Logístico en Parque Industrial Tecno Alimentario	Empresa General de Seguros	\$4,799,940.67	\$4,799,940.67	\$959,988.13	\$479,994.07	29 de Agosto de 2014
Centro Energético en Parque Industrial Tecno Alimentario	Empresa General de Seguros	\$523,753.90	\$523,753.90	\$104,750.78	\$52,375.39	01 de Diciembre de 2014
Brisas del Golf	Aseguradora General, S.A	\$11,079,942.58	\$11,079,942.58	\$2,215,988.52	\$1,107,994.26	17 de Mayo de 2015

5. Fianzas de Cumplimiento

A continuación el detalle de las fianzas de cumplimiento de los Proyectos los cuales forman parte del Fideicomiso de Garantía, y que deben ser endosados a favor de Prival Trust.

Proyecto	Compañía Aseguradora	Beneficiario	Contratista	Límite Máximo	Vencimiento
Brisas del Golf	Aliado Seguros	Xandri, S.A.	Industrias Correagua, S.A.	\$1,037,633.50	9 de Octubre de 2014

6. Generales del Fideicomiso de Garantía

Los términos y condiciones generales del Fideicomiso de Garantía que respalda los Bonos de la Serie Senior son los siguientes:

a) Objetivo y Beneficiarios

Como garantía de la presente Emisión, se constituirá un Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984 de la República de Panamá, para garantizar a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior, en su calidad de "Beneficiarios Primarios" 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) Domicilio del Fideicomiso

El domicilio del fideicomiso estará ubicado en las oficinas principales de Prival Trust, S.A. ubicadas en el Edificio Torres de las Américas, Torre C, Piso treinta (30), Ciudad de Panamá, República de Panamá.

c) Fiduciario

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía es 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 +507303-1900, Fax. +507 303-1999, Apartado Postal 0832-00396, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

El Fiduciario no tiene vínculo ni relación comercial con los Fideicomitentes y se dedica exclusivamente al negocio fiduciario. A la fecha del presente documento, el Fiduciario no ha sido objeto de ningún tipo de sanción por parte de su ente supervisor.

El Fiduciario es subsidiaria 100% de Prival Bank, S.A. A la fecha del presente Prospecto, el Emisor no tiene obligaciones pendientes con el Fiduciario, ni con su persona controladora. Sin embargo, los Fideicomitentes Garantes si tienen obligaciones con Prival Bank, S.A. Igualmente, el Fiduciario ni su persona controladora es tenedor de valores del Emisor ni será tenedor de los Bonos.

La persona contacto para cualquier tema relacionado con el Fideicomiso es Ingrid Chang (ichang@prival.com).

d) Fideicomitentes

El Emisor es el Fideicomitente Emisor y las sociedades Xandri, S.A., constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a la Ficha trescientos seis mil seiscientos cuarenta y cuatro (306644), Rollo cuarenta y siete mil trescientos diez (47310), Imagen dieciocho (18) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, y Casselberry, S.A., constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a la Ficha ciento veintidós mil setecientos trescientos sesenta y siete (122367), Rollo doce mil doscientos noventa y tres (12293), Imagen sesenta y dos (62) de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, son los Fideicomitentes Garantes del Fideicomiso de Garantía.

e) Bienes Fideicomitidos

Los Bienes Fideicomitidos serán todos aquellos bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados a título Fiduciario por los Fideicomitentes o por terceras personas, para que queden sujetos al Fideicomiso, incluyendo:

- i. Primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio constituida por los Fideicomitentes Garantes la cual se mantendrá vigente a favor del Fideicomiso, una vez haya sido autorizada la Emisión por la Superintendencia del Mercado de Valores. El valor de los Bienes Inmuebles hipotecados será determinado por un evaluador independiente aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y deberá cubrir en todo momento al menos el ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos. El traspaso de la hipoteca antes mencionada deberá quedar debidamente inscrito, en el Registro Público de Panamá a favor del Fideicomiso de Garantía, en un período no mayor de noventa (90) días calendarios luego de la Fecha de Oferta.
- ii. Cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento, presente y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles otorgados en garantía, los cuales se depositarán en la Cuenta de Concentración de Casselberry y en la Cuenta de Concentración de Xandri. Los cánones de arrendamiento, presente y futuros tendrán que por lo menos tener una Cobertura de Garantía de Flujos y Cobertura de Garantía de Flujos Proyectados de 1.20 veces.
- iii. Cesión de las pólizas de seguros de los Bienes Inmuebles emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras de los Bienes Inmuebles o cualesquiera otras pólizas existentes en relación con los Bienes Inmuebles.
- iv. Cesión de las pólizas de seguro CAR ("Construction ALL Risk"), emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con cobertura A, B, C y D por el cien por ciento (100%) del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos, E y F por veinte por ciento (20%) del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos y G por el diez por ciento (10%) del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos.
- v. Cesión de las fianzas de cumplimiento, emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por el cincuenta por ciento (50%) del valor de construcción de cada uno de los Proyectos.
- vii. Los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias.

Los Fideicomitentes Garantes y el Emisor podrán reemplazar o sustituir los Bienes Inmuebles y los Contratos de Arrendamiento cedidos al Fideicomiso, sujeto a la aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, siempre y

cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías. El Fiduciario no cuenta con la facultad para autorizar sustitución de las Garantías.

f) Patrimonio Separado

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

g) Dirección de los Fideicomitentes

Emisor: Inmobiliaria Cervelló, S.A., atención: Jorge Ricardo Patricio Riba Navarro y/o Jorge Patricio Riba Baca, ambos con dirección en Bella Vista, Calle cuarenta y cinco (45), Edificio Número veintisiete (27), Oficina Número veinte (20), Panamá, República de Panamá, Tel.: doscientos veinticinco-ocho mil ciento cuarenta y cinco (225-8145); doscientos veinticinco-seis mil novecientos treinta y uno (225-6931), correo electrónico: jpriba@grupoxandri.com y jordi@rimith.com. Apartado Postal 0834-00204.

Fideicomitentes Garantes: Xandri, S.A. y Casselberry, S.A., atención: Jorge Ricardo Patricio Riba Navarro y/o Jorge Patricio Riba Baca, ambos con dirección en Bella Vista, Calle cuarenta y cinco (45), Edificio Número veintisiete (27), Oficina Número veinte (20), Panamá, República de Panamá, Tel.: doscientos veinticinco-ocho mil ciento cuarenta y cinco (225-8145); doscientos veinticinco-seis mil novecientos treinta y uno (225-6931), correo electrónico: jpriba@grupoxandri.com y jordi@rimith.com. Apartado Postal 0834-00204.

h) Administración de los Bienes Fideicomitidos

El Fiduciario deberá administrar los Bienes Fideicomitidos con la diligencia de un buen padre de familia en el ejercicio de su cargo y no podrá disponer de los bienes fiduciarios en forma contraria o distinta a la establecida en el Contrato de Fideicomiso. Además, el Fiduciario sólo podrá disponer de los Bienes Fideicomitidos en la forma establecida a continuación:

I. Antes de ocurrir un Evento de Incumplimiento: Hasta tanto no se produzca un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario deberá administrar los Bienes Fideicomitidos y disponer de los recursos depositados en las Cuentas Fiduciarias, según lo dispuesto en la Sección G.3 – Cuentas Fiduciarias de este Prospecto y en el Fideicomiso.

II. En caso de ocurrir un Evento de Incumplimiento. En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo estipulado en caso de aquellos que tengan plazo de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados se lo soliciten, podrá (i) expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, la cual será comunicada al Emisor, al Fiduciario, a los Fideicomitentes Garantes y a los Tenedores Registrados de la Serie Senior, sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de todas las Series de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y/o (ii) solicitar al Fiduciario que exija al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto indicado en la Declaración de Vencimiento Anticipado que sea

necesario para cubrir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor.

En caso de que el Fiduciario reciba del Agente de Pago, Registro y Transferencia una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario solicitará por escrito al Emisor que realice el aporte a que se refiere el párrafo anterior, al Fideicomiso de Garantía, en un plazo no mayor de cinco (5) días hábiles contados a partir de la fecha de recibo de dicha solicitud.

En caso que el Emisor no realice el aporte antes descrito dentro del plazo establecido o si el mismo fuera insuficiente, el Fiduciario procederá a:

1. En caso de ejecutar el derecho de anticresis y/o tomar posesión de los Bienes Inmuebles para administrarlos, contratar un administrador de los Bienes inmuebles, según le sea instruido por el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Realizar los gastos y pagos razonables, previa autorización del Agente de Pago, Registro y Transferencia, que sean necesarios para administrar, mantener, asegurar, reparar, y mejorar los Bienes Inmuebles. Queda entendido que el Fiduciario no responderá personalmente por los gastos que ocasione la administración, custodia, mantenimiento, conservación y reparación de los Bienes Inmuebles, ni de las primas de seguros, impuestos, tasas, contribuciones o cargas que pesen o recaigan sobre los Bienes Inmuebles. Queda convenido que los frutos que produzcan los Bienes Inmuebles podrán ser usados para pagar los gastos referentes a dichos bienes y los que se ocasionen en el ejercicio del derecho de la anticresis.

2. Instaurar los procesos judiciales que sean necesarios ante los tribunales correspondientes, a fin de ejecutar y liquidar la primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles en los términos y la forma establecida en el contrato que respalda dicha hipoteca; pudiendo ejecutarlos o liquidarlos individualmente o en lotes, como a su sólo juicio lo considere conveniente. El Fiduciario será responsable únicamente de ejecutar las garantías hasta donde alcancen, quedando así el Fiduciario relevado de cualquier reclamación por la insuficiencia de fondos o de bienes para cubrir las obligaciones dimanantes de la Emisión de los Bonos de la Serie Senior.

3. Poner a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias, así como el producto de los cánones de arrendamiento y el producto de la ejecución de la primera hipoteca y anticresis, para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia, 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 de Garantía.

II. En Caso de Terminación del Fideicomiso: Una vez hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las obligaciones del Emisor con los Beneficiarios Primarios, cualesquiera Bienes Fideicomitados remanentes serán traspasados o devueltos a los Fideicomitentes o Beneficiarios Secundarios.

i) Deberes del Fiduciario

Los deberes del Fiduciario se circunscriben única y exclusivamente a los que se especifican a continuación:

1. Aceptar y mantener durante toda la vigencia de la Emisión, las Primeras Hipotecas y Anticresis que se constituyan a su favor a título fiduciario mediante escritura pública, sobre los Bienes Inmuebles y sus mejoras.

2. Aceptar y mantener durante toda la vigencia de la Emisión, la cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento presentes y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento según el Contrato de Cesión de Cánones de Arrendamiento.

3. Aceptar la cesión de las pólizas de seguros y fianzas de cumplimiento.
4. Aperturar, mantener y administrar durante toda la vigencia del Fideicomiso las Cuentas de Concentración, la Cuenta de Reserva, la Cuenta de Ingresos de la Emisión de Bonos y la Cuenta de Pago de Proyectos,.
5. Efectuar las transferencias a las Cuentas de Remanentes.
6. Proceder con la ejecución, administración y/o disposición total o parcial de los Bienes Fideicomitados ante una Declaración de Vencimiento Anticipado.
7. Rendir cuenta a los Fideicomitentes de su gestión administrativa de manera trimestral dentro de los sesenta (60) días posteriores al cierre de cada trimestre, así como al finalizar el Fideicomiso.
8. Remitir mensualmente a los Fideicomitentes los estados de cuenta de las Cuentas Fiduciarias dentro de los primeros cinco (5) días hábiles del mes siguiente.
9. Entregar a los Fideicomitentes y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, las informaciones, datos y reportes que soliciten, sin perjuicio de las demás obligaciones previstas en el Contrato de Fideicomiso y la Ley.
10. Enviar de forma trimestral al Emisor para su respectiva presentación a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Panamá, S.A., una certificación en la cual consten los bienes y derechos que constituyen los Bienes Fideicomitados.
11. 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.
12. Conservar los documentos que prueben el cumplimiento de su gestión como Fiduciario durante la vigencia de la presente Emisión y hasta que haya sido aprobada la rendición final de cuentas.
13. 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 de los Fideicomitentes, llegado el caso del incumplimiento de sus obligaciones según queda estipulado en el presente contrato, o cualquier otra acción o medida judicial o extrajudicial que le pudiera corresponder a un acreedor 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.
14. 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 Emisor.
15. Deducir de los Bienes Fideicomitados, los fondos que sean necesarios para sufragar los gastos inherentes a la ejecución judicial administración, conservación y/o disposición de los Bienes Fideicomitados.
16. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia cualquier información relacionada al Fideicomiso, que sea requerida por Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior. Dicha información será suministrada a través de la oficina del Agente de Pago, Registro y Transferencia y su costo será asumido por el solicitante.
17. Cumplir, con la diligencia debida, las obligaciones que le impone el Fideicomiso y la Ley.

El Fiduciario sólo está facultado para invertir los Bienes Fideicomitidos en las Inversiones Permitidas y está prohibida cualquier utilización y/o disposición de éstos que tenga como finalidad invertir éstos en acciones del Fiduciario o en otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros, u otorgar préstamos a los dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionadas al Fiduciario, o que éste adquiera por sí, o por interpósita persona, los Bienes Fideicomitidos.

Toda comunicación que deba ser hecha a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie Senior, en caso de incumplimiento de las obligaciones de los Fideicomitentes, será hecha por conducto del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

i) Obligaciones de los Fideicomitentes

Corresponden a los Fideicomitentes el cumplimiento de las siguientes obligaciones:

1. A los Fideicomitentes, realizar todas las gestiones a fin de que el Fiduciario pueda aperturar las Cuentas de Concentración, la Cuenta de Reserva, la Cuenta de Ingresos de la Emisión de Bonos y la Cuenta de Pago de Proyectos.
2. Al Emisor aportar los fondos correspondientes a los depósitos iniciales para que el Fiduciario proceda con la apertura de las Cuentas Fiduciarias.
3. A los Fideicomitentes Garantes, mantener vigente la primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio constituida sobre los Bienes Inmuebles para garantizar la emisión de los Bonos de la Serie Senior. Para tales efectos, los Fideicomitentes Garantes deberán suscribir conjuntamente con el Fiduciario la escritura respectiva.
4. A los Fideicomitentes Garantes, ceder de manera irrevocable e incondicional, dentro de los noventa (90) días siguientes a la suscripción del Fideicomiso, a favor del Fiduciario, para la debida constitución de las garantías que forman parte del Fideicomiso de Garantía, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, sobre los Bienes Inmuebles, cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías correspondiente a la emisión de los Bonos de la Serie Senior. Los Fideicomitentes Garantes se comprometen, además, a cumplir con todos los términos y condiciones del Contrato de Cesión. Dichas cesiones y traspasos se harán usando el modelo de contrato de cesión irrevocable adjunto como Anexo A del Fideicomiso de Garantía. El Fiduciario no tendrá responsabilidad de fiscalizar que los Fideicomitentes Garantes efectivamente le traspasen todos los créditos por cobrar a los arrendatarios que generen los Contratos de Arrendamiento cedidos.
5. Por este medio los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios otorgan un poder especial al Fiduciario para que pueda renegociar, ceder y traspasar los Contratos de Arrendamiento que hayan sido cedidos según contrato de cesión, así como sustituirse en cada uno Fideicomitentes Garantes Hipotecarios, según corresponda, para el cobro de los cánones, en el caso que éste así lo dispusiere.
6. A los Fideicomitentes, realizar todas las gestiones que sean necesarias para que se perfeccionen las garantías correspondientes y necesarias para cumplir con la Cobertura de Garantías, tomando en consideración el monto de los Bonos de la Serie Senior que se va emitir, lo que implica, sin limitar, el mantenimiento y aumento de ser aplicable, de las hipotecas existentes sobre los Bienes Inmuebles, la adición hipotecaria de Bienes Inmuebles y el aumento de la Cobertura de Garantías, de manera que las mismas se encuentren debidamente constituidas al tenor de lo dispuesto en el Fideicomiso de Garantía.

7. A los Fideicomitentes Garantes, realizar todas las gestiones necesarias a fin de que los arrendatarios de los Contratos de Arrendamiento depositen directamente los cánones de arrendamiento en la respectiva Cuenta de Concentración correspondiente, a partir de la notificación a los arrendatarios de la celebración del contrato de cesión entre los Fideicomitentes Garantes (en calidad de arrendadores) y el Fiduciario. En caso de que por cualquier motivo los Fideicomitentes Garantes reciban fondos respecto de los cánones de arrendamiento cedidos que debieron de haber sido depositados directamente en la Cuenta de Concentración que corresponda, los Fideicomitentes Garantes se comprometen a depositar dichos fondos en la Cuenta de Concentración a más tardar el segundo Día Hábil siguiente a su recibo.
8. A los Fideicomitentes Garantes, cumplir con todas las obligaciones derivadas de los Contratos de Arrendamiento.
9. Al Emisor, 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 Emisor al Fiduciario a más tardar diez (10) días calendarios contados a partir del momento en que el Fideicomiso sea suscrito. Igualmente el 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.
10. Al Emisor, 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.
11. A los Fideicomitentes Garantes ceder las pólizas de seguro, emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y cedidas al Fiduciario, por al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras existentes sobre dichos Bienes Inmuebles o cualesquiera otras pólizas existentes en relación con los éstos, dentro de los noventa (90) días posteriores a la suscripción del Fideicomiso.
12. A los Fideicomitentes Garantes, ceder las pólizas de seguro CAR ("Construction ALL Risk"), emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con cobertura A, B, C y D por el cien por ciento (100%) del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos, E y F por veinte por ciento (20%) del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos y G por el diez por ciento (10%) del valor de contrato de construcción de cada uno de los Proyectos, dentro de los noventa (90) días posteriores a la suscripción del Fideicomiso.
13. A los Fideicomitentes Garantes, ceder las fianzas de cumplimiento emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por el cincuenta por ciento (50%) del valor de construcción de cada uno de los Proyectos, dentro de los noventa (90) días posteriores a la suscripción del Fideicomiso.
14. A los Fideicomitentes Garantes, depositar en la Cuenta de Reserva cualquiera suma de dinero recibida en concepto de penalidades por cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento hasta tanto se logren remplazar el o los contratos de arrendamiento cancelados por otros de igual o mejor valor económico.
15. A los Fideicomitentes Garantes, actualizar los avalúos de los Bienes Inmuebles cada cuatro (4) años.
16. A los Fideicomitentes, 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.
17. A los Fideicomitentes, 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.

18. A los Fideicomitentes, cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones del Fideicomiso, en la Ley y demás disposiciones aplicables.

19. El Emisor, realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que los Fideicomitentes Garantes cedan de manera irrevocable, a favor del Fiduciario, dentro de los noventa (90) días siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de los Bonos correspondiente de las Serie Senior, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, existentes y futuros sobre los Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías. Para tales efectos, se deberá suscribir el Contrato de Cesión respectivo.

20. 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.

21. Para el Emisor, realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que los Fideicomitentes Garantes Hipotecarios traspasen a más tardar dentro de los noventa (90) días siguientes contados a partir de la Fecha de Oferta de la Serie Senior, la primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio sobre los Bienes Inmuebles.

22. Remitir al Fiduciario, por solicitud efectuada por el Fiduciario, antes de la Fecha de Pago, el flujo anual de los Contratos de Arrendamiento y el flujo anual proyectado (futuros) de los Contratos de arrendamiento.

k) Remuneración del Fiduciario

Durante la vigencia como remuneración anual por concepto de administración del Fideicomiso, la suma de veinte mil Dólares (US\$20,000.00), más ITBMS. Los Fideicomitentes autorizan al Fiduciario para que pueda deducir dichos honorarios directamente de las Cuentas de Concentración o de las otras Cuentas Fiduciarias en el evento de que no existieran fondos suficientes en las Cuentas de Concentración, así como de los Bienes Fideicomitados en el evento en que fuesen exigibles y estuvieran pendientes de pago.

Los honorarios y gastos que ocasione el Fideicomiso serán cubiertos con los Bienes Fideicomitados. De igual forma, en caso de ocurrir un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario pondrá a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias, así como el producto de los cánones de arrendamiento y el producto de la ejecución de la primera hipoteca y anticresis, 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 de Garantía.

l) Reembolso de gastos

Todos aquellos costos y gastos razonables en que incurra el Fiduciario en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Fideicomiso (incluyendo honorarios razonables de abogados, asesores y agentes que contrate el Fiduciario), y se comprometen a indemnizar al Fiduciario contra toda demanda, acción o reclamo interpuesta contra el Fiduciario por razón del Fideicomiso, salvo que hubiese intervenido culpa grave, dolo o fraude de parte del Fiduciario. En caso de que los Fideicomitentes no paguen al Fiduciario la remuneración, los costos y gastos y las indemnizaciones a que se refiere esta Sección, el Fiduciario podrá pagarse o descontarse los mismos de los Bienes Fideicomitados.

Sin limitar la generalidad de lo contemplado en el párrafo anterior, los Fideicomitentes deberán pagar, o rembolsar al Fiduciario en caso de que éste los haya incurrido, todos los gastos relativos al traspaso y cesiones de bienes al Fideicomiso y en devolución a los Fideicomitentes, al retiro o canje de Bienes Fideicomitidos del Fideicomiso, al cobro de los Bienes Fideicomitidos, a la conservación de los Bienes Fideicomitidos, a la venta, enajenación, disposición o liquidación de los Bienes Fideicomitidos, a la ejecución de gravámenes, a la constitución, reforma y terminación del Fideicomiso, incluyendo, a manera ilustrativa, todo tipo de impuestos, tasas, gravámenes, contribuciones y derechos de registro, gastos notariales, timbres y papel sellado, comisiones de agentes vendedores, comisiones de bolsa, primas de seguro, honorarios y gastos de abogados, consultores, evaluadores, agentes u otras personas que el Fiduciario contrate para cumplir con los fines de este Fideicomiso.

m) Facultad del Fiduciario de Renunciar:

El Fiduciario podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin tener causa justificada para ello y sin responsabilidad alguna, en cuyo caso deberá dar al Emisor un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días calendarios de antelación, a fin de que los Fideicomitentes nombren un nuevo fiduciario en dicho plazo si transcurrido el plazo de sesenta (60) días antes mencionado y los Fideicomitentes no designase a un nuevo fiduciario, entonces el Fiduciario podrá nombrar como su sustituto a una empresa fiduciaria que cuente con la correspondiente licencia de la Superintendencia de Bancos.

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 Fideicomitidos se hará en atención a los fines de este fideicomiso y no en atención al Fiduciario y el Fiduciario cooperará en todo momento con la entrega de minutas y demás documentos que se requieran de él para concretar la transición de los Bienes Fideicomitidos al nuevo Fiduciario. La renuncia del Fiduciario no será efectiva hasta la designación del nuevo Fiduciario.

n) Remoción del Fiduciario

El Fiduciario podrá ser removido a solicitud de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior en los siguientes casos:

1. En caso de que sus intereses sean incompatibles con los intereses de los Beneficiarios o de los Fideicomitentes.
2. Si administra los bienes del fideicomiso sin la diligencia de un buen padre de familia.
3. En caso de que el Fiduciario cierre sus oficinas en la Ciudad de Panamá o sus autorizaciones para prestar los servicios contratados sean canceladas o revocadas.
4. En caso de que el Fiduciario sea sometido a una orden toma de control administrativo y operativo o investigado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá.
5. En caso de que el Fiduciario sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra
6. En caso de que en la opinión razonable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior, el Fiduciario incurra, ya sea por acción sumisión, en negligencia, dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Fideicomiso.

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

o) Irrevocabilidad y Término del Fideicomiso

El Fideicomiso es irrevocable y solo terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos:

1. Cuando todas las sumas de capital e intereses y cualesquiera otras sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie 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.
2. De darse una Declaración de Vencimiento Anticipado, en vista de un incumplimiento por parte de los Fideicomitentes de cualquiera de las obligaciones contraídas en virtud de los Bonos, sin que el incumplimiento haya sido subsanado en el plazo de subsanación establecido en los términos y condiciones de los Bonos, una vez todos los Bienes Fideicomitados hubiesen sido liquidados y rematados el producto de dicho remate hubiese sido entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia conforme a lo contemplado en el Fideicomiso, aun cuando los mismos no sean suficientes para cubrir el Saldo Insoluto de la Serie Senior.
3. Por el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido o por hacerse imposible su cumplimiento.
4. Por cualquiera otra causa establecida en el Fideicomiso, en los términos y condiciones del Prospecto Informativo o en la legislación panameña.
5. Por decisión de la Super Mayoría de los Tenedores Registrados.

p) Agente Residente del Fideicomiso

Para los efectos de la Ley número uno (No.1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984) se designa a la firma de abogados QUIJANO & ASOCIADOS con oficinas en Calle Cincuenta y Tres (53) Este, Urbanización Marbella, Edificio Salduba, Tercer Piso, Ciudad de Panamá, República de Panamá, como Agente Residente del Fideicomiso.

q) Ley Aplicable al Fideicomiso

El Fideicomiso y las obligaciones, derechos y garantías que se derivan del mismo se registrarán e interpretarán de acuerdo con las leyes de la República de Panamá 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.

r) Otros

La firma Deloitte actúa como contadores públicos autorizados del Fiduciario, con dirección en el Edificio Torre Banco Panamá, Avenida Boulevard y La Rotonda, Pisos 10, 11 y 12, Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Contacto: Ladia Aguilera (507) 303-4100, extensión 4138, fax (507) 269-2386, laguilera@deloitte.com.

Copias de los documentos de la Emisión, incluyendo los Fideicomisos de Garantía, podrán ser solicitadas por cualquier Tenedor Registrado en las oficinas del Fiduciario de Garantía, oficinas 3001C, Torre de las Américas, Blvd. Torre de las Américas, Punta Pacífica, Ciudad de Panamá, Apartado 0832-00396, Panamá, Rep. de Panamá.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. Historia y Desarrollo del Emisor

Inmobiliaria Cervelló, S.A. es una sociedad anónima organizada bajo las leyes de la República de Panamá debidamente inscrita en el Registro Público a la Ficha 826450, Documento 2551780 mediante Escritura Pública No.3,153 del 11 de febrero del 2014. Sus oficinas están ubicadas en Calle 45, Bella Vista, Edificio No. 27, Oficina No.20. La persona de contacto es el Sr. Jorge Riba, teléfono +507 225-8145, jpriba@grupoxandri.com. El apartado postal del Emisor es 0834-00204.

El Pacto Social del Emisor contempla que su término de duración será perpetuo. 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 querrelada 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. Desde su fundación, la Compañía no ha incurrido en gastos de capital ni cuenta con inversiones en activos de importancia.

1. Capitalización y Endeudamiento

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 2 de abril de 2014 y un resumen explicativo:

Cifras en US\$	Antes de la Emisión
Pasivos	1,500
Capital en acciones	50,000
Déficit Acumulado	(1,500)
Total de Pasivos y Patrimonio:	50,000

Como se refleja en la tabla anterior, el Emisor no mantiene ningún tipo de operación de crédito anteriormente. Igualmente, no existen pasivos contingentes. Al 2 de abril de 2014 el patrimonio total de Emisor era de US\$50,000.

A la fecha del presente Prospecto, el Emisor no ha recibido oferta de compra o intercambio por terceras partes incluyendo a empresas subsidiarias, afiliadas y sociedad(es) controladora(s) respecto de las acciones de la solicitante.

2. Capital Accionario

El detalle de la composición accionaria del Emisor a la fecha de los estados Financieros se presenta a continuación:

Clase de acciones	Acciones autorizadas	Acciones emitidas y pagadas	Valor nominal	Capital pagado
Acciones comunes	500	500	100	50,000
Menos: Acciones en tesorería	0	0	0	0
Total	500	500	100	50,000

Al 2 de abril de 2014 el capital pagado del Emisor era de US\$50,000 y su patrimonio total era de US\$48,500 con un capital autorizado de 500 acciones comunes, con valor nominal de \$100.

Luego de su fecha de fundación, el Emisor no ha emitido nuevas acciones. A la Fecha de Oferta, el Emisor no había recibido como aporte de capital bienes que no son 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.

B. Pacto Social y Estatutos

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

1. Junta Directiva

Según el artículo sexto del Pacto Social, la sociedad tendrá un mínimo de (3) directores. En las sesiones de Junta Directiva y de la Junta General de Accionistas, cualquiera de sus miembros podrá ser representado y votar por medio de un apoderado que no necesariamente tiene que ser ni director ni accionista, una vez su nombramiento haya sido por escrito, en documento público o privado, y con poder de sustitución o sin él.

Los dignatarios de la sociedad son:

Presidente	Jorge P. Riba Navarro
Vicepresidente	Jorge P. Riba Baca
Tesorero	Rodrigo Jose Riba Gonzalez
Secretario	Javier Eduardo Riba Peñalba
Vocal	María Lorena del Carmen Riba Navarro
Vocal	Nuria Elena Riba Vergara

C. Descripción de Negocio del Emisor

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

JRC

presentado en cualquier momento, respetando en todo caso, las debidas autorizaciones de las entidades gubernamentales correspondientes.

1. Giro Normal de Negocios

El Emisor es una sociedad anónima creada con el propósito especial de actuar como Emisor de la presente Emisión. A la fecha la empresa no cuenta con ningún tipo de operación o negocio propio.

La empresa se dedicará entre otras cosas al negocio de extender facilidades de crédito a sus afiliadas (Casselberry, S.A. y Xandri, S.A.), que a su vez utilizarán dichas facilidades de crédito para cancelar deuda existente y financiar el desarrollo de los Proyectos.

Las empresas Casselberry, S.A. y Xandri, S.A. tienen un plan de expansión el cual consiste en una serie de proyectos en proceso y futuros proyectos, en conjunto ("Proyectos"), los cuales consisten en lo siguiente:

Proyectos en Proceso:

Parque Industrial Tecno-Alimentario: Este proyecto consiste en un complejo industrial ubicado en un globo de terreno de 33 hectáreas en La Pita, Distrito de Capira. El proyecto está dividido en dos fases. La primera fase contiene:

- Industria Panificadora: Elaboración de panes, frituras de maíz y yuca, dulces y chocolates.
- Industria Cárnica: Elaboración de embutidos y cortes de carne.
- Centro Logístico: Acogerá de manera centralizada y automatizada el manejo de insumos, materias primas, productos terminados de las plantas de producción y producción de proveedores externos.
- Centro Energético: Centralizará la generación de insumos energéticos para las plantas de producción, tales como vapor y refrigeración industrial.
- Planta Potabilizadora y Tanques de Almacenamiento: Facilidad de almacenamiento y potabilización del agua cruda proveniente de los pozos perforados.
- Planta de Tratamiento de Aguas Residuales: Facilidad de tratamiento de carácter aeróbico diseñada para tratar las aguas residuales.

Brisas del Golf: Este proyecto consiste en la construcción de un supermercado el cual estará ubicado contiguo al centro comercial Hacienda Plaza en Brisas de Golf. Este supermercado contará con tres pisos en una edificación de 24,000m².

Costa Verde: Este proyecto consiste en la construcción de un supermercado el cual estará ubicado en el Centro Comercial Market Plaza en Costa Verde, Chorrera. El supermercado contará con una edificación de 6,000m².

Futuros Proyectos:

La Pita Fase II: La segunda etapa contendrá lo siguiente:

- Industria Láctea: Elaboración de productos lácteos.
- Industria de Productos Naturales y acopio de Frutas y Verduras: Acopio de frutas y verduras, así como la elaboración de productos a base del procesamiento de frutas y verduras.
- Cocina Industrial Deliry's: Acogerá las actividades de elaboración y cocinamiento de alimentos para las cafeterías Deliry', servicios a domicilio y "catering", y alimentos pre-cocidos.

Ampliación de Estacionamientos: Se estará ampliando los estacionamientos de ciertos supermercados.

Nuevos Supermercados: Se planea construir dos supermercados en provincias centrales y comprar dos supermercados (sucursales).

2. Descripción de la Industria

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

La industria de alquiler de locales comerciales en la Ciudad de Panamá está bastante fragmentada, con una gran base de locales comerciales con propietarios individuales que en su mayoría los utilizan para sus negocios propios. Por tanto, no hay muchos grupos o compañías que se dediquen a este negocio a mediana o grande escala. La excepción más notable es la operación de los centros comerciales de Grupo Roble (Multiplaza, Metro Mall) e Inmobiliaria Albrook los cuales son, en su mayoría, propiedad del promotor inicial y a su vez son arrendados a terceros.

Los precios de alquiler de los locales comerciales en la Ciudad de Panamá dependen en gran medida de su ubicación, y del tipo de acabados que ofrecen. Según estimados de una firma de consultoría de la localidad, el precio promedio de alquiler de locales comerciales en la Ciudad de Panamá es de \$41/m², con un precio promedio de venta de \$2,750/m². Típicamente, los locales en centros comerciales cerrados (Malls) ostentan el mayor precio de alquiler el que puede ser de más de \$60/m². Típicamente, los locales comerciales ubicados en los corregimientos de San Francisco, Bella Vista y en el área de Calle 50 son los más caros (alquileres mensuales de \$30-65/m²), seguidos de los locales comerciales ubicados en Albrook y otras áreas revertidas (\$20-60/m²).

Actualmente, la vacancia de locales comerciales es bastante baja, estimada en menos de 10% en promedio. Esto se debe en parte al crecimiento económico reciente y a la gran apertura de nuevos negocios al igual que la llegada de compañías.

Las empresas afiliadas del Emisor se dedican principalmente al negocio de alquiler principalmente a Supermercados. Adicionalmente, se alquilan ciertas bodegas y otros negocios.

3. Estaciones Climáticas

Variaciones en las condiciones climáticas no afectan el negocio del Emisor.

4. Fuentes y Disponibilidad de Materia Prima

El Emisor es una sociedad de propósito especial recientemente constituida con el único fin de servir como Emisor de los Bonos, por lo que no tiene operaciones comerciales que impliquen la compra de materia prima.

5. Canales de Mercadeo

El Emisor es una sociedad de propósito especial recientemente constituida con el único fin de servir como Emisor de los Bonos, por lo que no tiene operaciones comerciales.

6. Patentes y Licencias

El Emisor es una sociedad de propósito especial recientemente constituida con el único fin de servir como Emisor de los Bonos, por lo que no requiere de patentes o licencias.

7. Marco Legal y Regulador de la Actividad del Emisor en Panamá

El Emisor es una sociedad anónima constituida de conformidad con la Ley 32 de 1927, que regula las sociedades anónimas en la República de Panamá.

8. Litigios legales

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

9. Restricciones monetarias

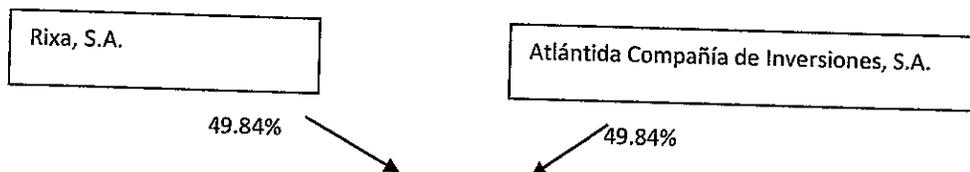
Ni el Emisor ni sus afiliadas tienen restricciones monetarias.

10. Sanciones administrativas

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

D. Estructura Organizativa

El Emisor forma parte de un grupo de acuerdo al diagrama que se presenta a continuación:



El Emisor es un vehículo legal sin subsidiarias ni empleados y sin ningún otro negocio o deuda (excepto aquellos en virtud de los términos de los Documentos de la Emisión, según se define en el presente Prospecto Informativo).

E. Propiedades de Inversión y Otros Activos no Corrientes

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

F. Tecnología, Investigación, Desarrollo, Patentes y Licencias

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

G. Información de Tendencias

1. Tendencias macroeconómicas

Datos suministrados por el "World Economic Outlook Database", reporte de marzo del 2013, Fondo Monetario Internacional:

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIB (Billones de US\$, precios constantes)	24.2	26.6	30.6	36.0*	39.3*	43.2*	47.1*	51.1*	55.3*
PIB (% de cambio)	3.9	7.6	10.6	10.7*	9.0*	7.2*	6.7*	6.4*	6.2*
Inflación (% de cambio)	2.4	3.5	5.9	5.7*	5.2*	4.8*	4.5*	3.8*	3.6*
Población (Millones de personas)	3.4	3.4	3.5*	3.5*	3.6*	3.6*	3.7*	3.7*	3.8*

* Significa proyectado

La economía panameña en los años 2010-2013 tuvo un desempeño muy favorable con crecimientos reales del PIB de 9.5% en promedio durante ese periodo. El Fondo Monetario Internacional estima que el crecimiento de la economía panameña estará por encima de 6% en los años 2014-2017.

Actualmente, Panamá mantiene calificación de riesgo soberano de BBB tanto de Fitch Ratings (asignada en junio 2011), como de Standard & Poors (asignada julio 2012), ambas con perspectiva estable. Moodys le asignó a Panamá en octubre de 2012, una calificación de Riesgo de Baa2.

2. Tendencias de la industria de alquiler de locales comerciales

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

La industria de alquiler de locales comerciales ha tenido cambios importantes en la última década. El cambio más significativo ha sido el establecimiento de centros comerciales cerrados (Malls), los cuales han atraído negocios que típicamente se establecían en lugares como la Avenida Central, Vía España y en el Área Bancaria. Entre los centros comerciales cerrados más importantes de la Ciudad de Panamá están: MultiCentro (Punta Paitilla), MultiPlaza (Punta Pacífica), Albrook Mall (Albrook), y MetroMall (Vía Tocumen). Otro cambio importante ha sido el establecimiento de los centros comerciales abiertos a través de la Ciudad de Panamá. Estos centros comerciales abiertos son por lo general bastante más pequeños que un Mall y típicamente se encuentran cerca de sus mercados metas.

Se espera que a futuro, el desarrollo de Malls sigan atrayendo a más negocios de venta al detal y que los locales comerciales 'stand alone' vayan dando paso a los centros comerciales abiertos. Se estima que la apertura de estos centros comerciales, aunado al crecimiento económico de los últimos años ha dado como consecuencia un aumento considerable en los precios de alquiler de locales comerciales.

A la fecha, no hay una clara indicación que la oferta adicional de espacio comercial tendrá un efecto negativo en las rentas esperadas.

je

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:

	2-4-2014
BALANCE GENERAL (en US\$)	Auditado
Activos	
Deposito en banco	50,000
TOTAL DE ACTIVOS:	50,000
Pasivos	
Pasivo circulante:	
Cuentas por pagar relacionadas	1,500
Total de Pasivos:	
Patrimonio	
Capital pagado	50,000
Déficit acumulado	-1,500
Total de Patrimonio:	48,500
TOTAL DE PASIVOS Y PATRIMONIO:	50,000
ESTADO DE RESULTADOS (en US\$)	
Gastos generales y administrativos::	-1,500
Total de Gastos:	-1,500
RESULTADOS DEL PERIODO	-1,500

Estado de Cambios en el patrimonio (en US\$)	2-4-2014 (Auditado)		
	Capital Pagado	Déficit Acumulado	Total
Aporte inicial de los accionistas	50,000	-	50,000
Pérdida Neta	-	-1,500	
Saldo al 2 de abril de 2014	50,000	-1,500	48,500

je

B. Discusión y Análisis de los Resultados de Operaciones y de la Situación Financiera del Emisor al 2 de abril de 2014

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

1. Activos y liquidez

Los activos totales del Emisor al 02 de abril de 2014 ascendían a \$50 mil, siendo su único activo efectivo por \$50 mil.

Al 2 de abril de 2014, los pasivos totales eran \$1,500, producto de una cuenta por pagar a parte relacionada.

El Emisor registra un índice de liquidez (medido como activos corrientes / pasivos corrientes) al 2 de abril de 2014 de 33.3.

2. Recursos de capital

El Emisor al 2 de abril de 2014 contaba con un capital pagado de \$50,000 y un patrimonio de \$48,500. El endeudamiento financiero del Emisor, medido como deuda financiera sobre patrimonio es de 0 debido a que el Emisor no cuenta con deuda bancaria.

3. Resultados de las operaciones

Al 2 de abril de 2014, el Emisor no contaba con ingresos debido a que no ejerce ningún tipo de operación. El Emisor tiene un solo gasto el cual es de honorarios profesionales de \$1,500 por el cual presentó una pérdida neta de \$1,500.

C. Análisis de Perspectivas del Emisor

El Emisor a futuro espera seguir operando bajo la misma modalidad, extendiéndole facilidades a empresas afiliadas con el producto de emisiones u otras facilidades bajo las cuales el Emisor actúa como acreedor.

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

A. Identidad, Función y otra Información Relacionada.

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores.

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

Jorge Ricardo Patricio Riba Navarro

Presidente

Nacionalidad:

Panameño

Fecha de Nacimiento:

25 de Noviembre de 1958

Domicilio Comercial:

Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No. 20

Panamá, República de Panamá

Apartado Postal:

0834-0024

Correo Electrónico:

jordi@rimith.com

Teléfono:

225-8145

Cursó estudios de Finanzas en Florida State University. Gerente General de Víveres de Panamá, S.A. Presidente de las Juntas Directivas de Xandri, S.A. y Casselberry, S.A., y dignatario de las Juntas Directivas de Víveres de Panamá, S.A., Atlántida Compañía de Inversiones, S.A., Productos Riando, S.A. y Loijo, S.A.

Jorge Patricio Riba Baca

Vicepresidente

Nacionalidad:

Panameño

Fecha de Nacimiento:

24 de Septiembre de 1986

Domicilio Comercial:

Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No. 20,

Panamá, República de Panamá

Apartado Postal:

0834-0024

Correo Electrónico:

jpriba@grupoxandri.com

Teléfono:

225-8145

Estudió Finanzas y Administración de Empresas en University of Louisville, KY; y cursó un diplomado en Administración de Proyectos avalado por el Project Management Institute. Trabajó dos años en el Canal de Panamá, y lleva tres años en su posición actual como Gerente General de Grupo Xandri. Es Vicepresidente de las Juntas Directivas de Xandri, S.A., Casselberry, S.A. y Constructora Xandri, S.A., y Vocal en Industrias Alimenticias Ricas Viandas S.A.

Rodrigo Jose Riba Gonzalez

Tesorero

Nacionalidad:

Panameño

Fecha de Nacimiento:

21 de Diciembre de 1986

Domicilio Comercial:

Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No. 20

Panamá, República de Panamá

Apartado Postal:

0834-00204

Correo Electrónico:

rodriba@rimith.com

Teléfono:

225-8145

Estudió Ingeniería Industrial y Sistemas en University of Florida. Director de Proyectos de Riba Smith S.A. Dignatario de las Juntas Directivas de Riba Smith, S.A., Xandri, S.A. y Casselberry, S.A.

Javier Eduardo Riba Peñalba

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Secretario

Panameño
12 de Enero de 1955
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No. 20
Panamá, Republica de Panamá
0834-00204
jriba@rimith.com
225-8145

Ing. Mecánico con especialización en diseño de mecanismos en University of Florida. Miembro activo de American Society of Mechanical Engineers, American Society of Baking Engineers, Food Technology Association, National Restaurant Association, American Society of Heating, Refrigeration and Air Conditioning Engineers. Gerente General del Grupo Riba Smith. Presidente de la Junta Directiva de Riba Smith S.A. Dignatario de las Juntas Directivas de Empresas Delirys S.A., Industrias Alimenticias Ricas Viandas S.A., y Víveres de Panamá S.A. Secretario de las Juntas Directivas de Xandri S.A. y Casselberry S.A.

Maria Lorena del Carmen Riba Navarro

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Vocal

Panameña
4 de julio de 1961
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No. 20
Panamá, República de Panamá
0834-00204
lorenariba@hotmail.com
225-8145

Cursó estudios universitarios en Mills College, en Oakland, California y una maestría en New York University, New York, New York. Es miembro del Consejo Técnico del Museo de Arte Contemporáneo de Panamá, donde además trabaja como Curadora Externa. Se desempeña actualmente como Directora de Vida Verde (taller de ebanistería y artesanías con bambú), que creó en Febrero de 2009.

Nuria Elena Riba Vergara

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Vocal

Panameña
22 de marzo de 1970
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No. 20
Panamá, República de Panamá
0834-00204
nuriadegarcia@yahoo.com
225-8145

2. Empleados de Importancia

El Emisor no cuenta con empleados, sin embargo, utiliza el equipo ejecutivo de Constructora Xandri, S.A., que a continuación se detalla:

Jorge Patricio Riba Baca

Nacionalidad:
Fecha de Nacimiento:
Domicilio Comercial:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Gerente General

Panameño
24 de Septiembre de 1986
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No. 20,
Panamá, República de Panamá
0834-0024
jpriba@grupoxandri.com
225-8145

Estudió Finanzas y Administración de Empresas en University of Louisville, KY; y cursó un diplomado en Administración de Proyectos avalado por el Project Management Institute. Trabajó dos años en el Canal de Panamá, y lleva tres años en su posición actual como Gerente General de Grupo Xandri. Es Vicepresidente de las Juntas Directivas de Xandri, S.A., Casselberry, S.A. y Constructora Xandri, S.A., y Vocal en Industrias Alimenticias Ricas Viandas S.A.

Jesús Miguel Motera Rodríguez

Nacionalidad:
Nacimiento:
Domicilio comercial:

Apartado Postal:
Correo:
Teléfonos:

Gerente de Proyectos

Española
20 de junio de 1971
Bella Vista, Calle 45, Edificio No.27, Oficina No. 20.
Panamá, República de Panamá
0834-0024
jmotera@grupoxandri.com
225-8145

Cursó estudios de Arquitectura Técnica en la Universidad de Girona, España. Fue Director Técnico de la constructora Cota Alta en Granollers, Barcelona. Gerente de la Ingeniería en Edificación Engised 2005, S.L. y Vicepresidente de la promotora Enfasi Sant Gregori, S.L., Actualmente es Gerente de Proyectos en Grupo Xandri.

Lorenzo A. Rodríguez Valencia

Nacionalidad:
Fecha de nacimiento:
Domicilio Comercial:

Apartado Postal:
Correo Electrónico:
Teléfono:

Gerente Financiero

Panameño
27 de abril de 1975.
Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No. 20.
Panamá, República de Panamá
0834-00204, Panamá, República de Panamá.
lrodriguez@rimith.com
225-8145

Obtuvo su Maestría en Negocios y Finanzas Internacionales en la Universidad Americana de Panamá, Licenciatura en Finanzas, en la Universidad Americana de Panamá, cursó un diplomado en Administración de Proyectos avalado por el Project Management Institute, cursó diplomado en Administración del Riesgo Financiero avalado por el Project Management Institute, y cursó un diplomado en Administración Financiera avalado por la Cámara de Comercio Industrias y Agricultura de

Panamá. Actualmente se desempeña como Director Financiero del Grupo Inmobiliario Xandri, también funge como Director Financiero del Grupo Riba Smith.

Fernando Díaz Jaramillo

Nacionalidad:

Nacimiento:

Domicilio comercial:

Correo:

Teléfonos:

Coordinador de Proyectos

Panameño.

12 de mayo de 1985.

Bella Vista, Calle 45, Edificio #27, Oficina #20.

Panamá, República de Panamá

fdiaz@grupoxandri.com

225-8145 / 6642-9089.

Ingeniero Civil de la Universidad Tecnológica de Panamá, con diplomados en Gerencia de Proyectos de Construcción y en Administración de Proyectos según metodología PMI de University of Louisville. Corredor de Bienes Raíces y de Seguros Generales y Fianzas, licenciado por el Ministerio de Comercio e Industrias. Participó como consultor catastral en la fase de planificación de la Línea 1 del Metro de Panamá y funge como Secretario de la ONG urbanística Alianza Pro Ciudad. Se desempeña actualmente como Coordinador de Proyectos de Grupo Xandri.

Elys Vasquez

Nacionalidad:

Fecha de nacimiento:

Domicilio Comercial:

Apartado Postal:

Correo Electrónico:

Teléfono:

Gerente Administrativa

Panameña

13 de julio de 1980

Bella Vista, Calle 45, Edificio No. 27, Oficina No. 20.

Panamá, República de Panamá

0834-00204, Panamá, República de Panamá.

evasquez@grupoxandri.com

225-8145

Obtuvo su Licenciatura en Contabilidad y diploma de Contadora Pública Autorizada (CPA) en la Universidad de Panamá. Cursó estudios de Maestría en Tributación y Gestión Fiscal en la Universidad del Contador Público Autorizado. Actualmente se desempeña como Gerente Administrativa de Grupo Xandri.

3. Asesores Legales

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

Quijano & Asociados está ubicado en Calle 53 Este, Obarrio, Edificio Salduba, Piso 3, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Teléfono: +269 2641 Fax: +507 263 0879.

El Emisor no cuenta con asesores legales internos.

4. Asesor Financiero:

El Emisor ha contratado como su asesor financiero independiente para la presente Emisión a la empresa Union Capital Advisors, S.A. La persona de contacto principal es Juan Endara, con correo electrónico: gerencia@effcorp.com.

Union Capital Advisors, S.A. está ubicado en Calle 50, Edificio Credicorp, Piso 16, Suite 1601. Teléfono: +507 203-0390.

5. Auditores

Deloitte, con domicilio en Costa del Este, Edificio Torre Banco Panamá, Avenida Boulevard y La Rotunda, Pisos 10, 11 y 12, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado 0816-01558, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 303-4100; y Fax: 269-2386, presta al Emisor los servicios de auditoría externa de los estados financieros. El contacto principal es el Sr. Juan Moreno Real, con correo electrónico: juanmoreno@deloitte.com.

El Emisor no cuenta con auditores internos.

6. Designados por Acuerdos o Entendimientos

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

7. Valuadores

La empresa valuadora de los Bienes Inmuebles es Panamericana de Avalúos, S.A., empresa fundada en 1982, que cuenta con profesionales de vasta experiencia en el ramo de la industria, finanzas y construcción, que se dedica a ofrecer servicios de valuación técnica y económica. La empresa brinda, en forma objetiva y técnica, los servicios de avalúos, inspecciones, peritaje y otras formas de valuación. Ha prestado su servicio tanto al Sector Público como el Privado.

B. Compensación

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.

C. Gobierno Corporativo

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

D. Empleados

El Emisor no cuenta directamente con personal y las funciones administrativas son realizadas por ejecutivos de Constructora Xandri, S.A.

E. 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

No existe arreglos que incluya a empleados en el capital del Emisor, incluyendo arreglos que impliquen el reconocimiento sobre acciones u otros valores del Emisor.

JVC

VII. ACCIONISTAS

A. Identidad y Número de Acciones

El Emisor es 49.84% de propiedad de la sociedad Rixa, S.A. y 49.84% de propiedad de la sociedad Atlántida Compañía de Inversiones, S.A. Inmobiliaria Cervelló, Inc. es una compañía registrada en la República de Panamá. La propiedad accionaria de cada uno de sus accionistas se incluye a continuación:

Grupo de Acciones	Número de acciones	% de las acciones	Numero de accionistas	% de la cantidad total de accionistas
1:500	498	99.68%	2	22.22%
1:500	2	0.32%	1	77.78%
TOTALES	100	100%		

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.

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. Jaime Sosa, miembro de Prival Bank S.A., es director de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Ricardo Zarak, miembro de Prival Bank S.A. es director de LatinClear.

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.

Las sociedades Casselberry, S.A. y Xandri, S.A., empresas afiliadas y fideicomitentes garantes de Inmobiliaria Cervelló, S.A. tienen directores y dignatarios en común.

Ninguno de los expertos o asesores que han prestado servicios al Emisor respecto de la presentación de este Prospecto Informativo son a su vez, Accionista, Director o Dignatario del Emisor.

IX. TRATAMIENTO FISCAL

A. Ganancias de Capital

De conformidad con el Artículo 334 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, 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 los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y que su enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

B. Intereses

De conformidad con el Artículo 335 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

C. Exoneración de Responsabilidad

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

JK

X. LEY APLICABLE

La oferta pública de Bonos de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de Panamá y a los acuerdos, reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores relativos a esta materia.

JMC

XI. INFORMACIÓN ADICIONAL

Copia de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que otros documentos que la amparan y complementan pueden ser consultados en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores, ubicadas en Calle 50, Edificio Global Plaza, Piso 8. El Emisor listará la Emisión de Bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Por tanto la información correspondiente podrá ser libremente examinada por cualquier interesado en las oficinas de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., localizadas en la planta baja del Edificio Bolsa de Valores de Panamá ubicado en Calle 49 Bella Vista y Avenida Federico Boyd en el sector bancario de la Ciudad de Panamá. Ningún Corredor de Valores o persona alguna está autorizada a dar ninguna información o garantía con relación a esta Emisión de Bonos que no esté especificada en este Prospecto Informativo.

XII. 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 Fecha de Pago en representación del Emisor, mantener el Registro, ejecutar los traspasos pertinentes y efectuar la redención o pago de los Bonos a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda al Agente de Pago, Registro y Transferencia según el Prospecto Informativo y el Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia. 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.

Balance Requerido en la Cuenta de Reserva: Significa una suma equivalente al monto de los pagos que deba realizar el Emisor en concepto de capital más intereses bajo los Bonos emitidos y en circulación, durante los próximos tres (3) meses, según sea determinado por el Fiduciario, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en el presente Prospecto Informativo, inicialmente en la Fecha de Oferta y posteriormente, en cada Fecha de Transferencia.

Beneficiarios Primarios: Significa cada Tenedor Registrado de un Bono de la Serie Senior de los Bonos y cualesquiera otras personas a quienes el Emisor deba hacer pagos de conformidad con la Emisión y el Fideicomiso.

Beneficiarios Secundarios: Los Fideicomitentes.

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

Bienes Inmuebles: Corresponde a los bienes inmuebles descritos en la Sección III.G.1. del Prospecto Informativo, propiedad de las sociedades Casselberry, S.A y Xandri, S.A. (Fideicomitentes Garantes), los cuales se otorgarán en garantía de Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, y aquellos otros bienes inmuebles que de tiempo en tiempo se otorguen en garantía a favor del Fideicomiso de Garantía.

Bono(s): Significa aquellos bonos de cualquiera de las Series que formarán parte de la Emisión.

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

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

Cambio de Control Accionario: Cualquier modificación o cambio que directa o indirectamente, represente un cambio en la propiedad de las acciones igual o superior al veinticinco por ciento (25%) de las acciones emitidas y en circulación de los Fideicomitentes.

Cobertura de Garantías: Significa conjuntamente el cumplimiento de las siguientes condiciones: a) Que el valor de los Bienes Inmuebles dados en garantía de primera hipoteca y anticresis, el cual será determinado por un evaluador independiente aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, represente en todo momento al menos ciento treinta por ciento (130%) del Saldo Insoluto de los Bonos de la Serie Senior b) Que se cumpla en todo momento la Cobertura de Garantía de Flujos y la Cobertura de Garantía de Flujos Proyectada.

Cobertura de Garantía de Flujos: Es el valor que resulte de dividir (i) el Flujo Anual de los Contratos de Arrendamiento entre (ii) los pagos de interés y abonos de capital de los Bonos de los últimos doce (12) meses, el cual en todo momento deberá ser igual o mayor a 1.20x.

Cobertura de Garantía de Flujos Proyectada: Es el valor que resulte de dividir (i) el Flujo Anual Proyectado de los Contratos de Arrendamiento entre (ii) los pagos proyectados de interés y abonos de capital de los Bonos de los próximos doce (12) meses, el cual en todo momento deberá ser igual o mayor a 1.20x (se excluye de este cálculo el último pago a capital proyectado de 56% de la Serie Senior).

Compañía: Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Condición Especial de la Serie Subordinada: Para cualquier Período de Interés, el Emisor sólo podrá pagar los intereses de los Bonos de la Serie Subordinada siempre que cumpla con las siguientes condiciones: a) Que no se ha declarado un Evento de Incumplimiento b) Que el Emisor esté al día en el pago de intereses y capital cuando así corresponda de la Serie Senior c) Que se hayan perfeccionado todas las garantías correspondientes a la Serie Senior.

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

Contratos de Arrendamiento: Se refiere a aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre los Fideicomitentes en calidad de con otros terceros y/o compañías afiliadas en calidad de arrendatarias, sobre los Bienes Inmuebles, cuyos cánones serán cedidos de manera irrevocable e incondicional a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Garantía de Flujos y la Cobertura de Garantía de Flujos Proyectada.

Cuenta de Concentración de Casselberry: Se refiere a la cuenta a título fiduciario en la cual se depositarán las sumas correspondientes a los cánones de arrendamiento cedidos derivados de los Contratos de Arrendamiento suscritos por Casselberry y será utilizada para realizar pagos, de acuerdo a lo establecido en el Fideicomiso.

Cuenta de Concentración de Xandri: Se refiere a la cuenta a título fiduciario en la cual se depositarán las sumas correspondientes a los cánones de arrendamiento cedidos derivados de los Contratos de Arrendamiento suscritos por Xandri y será utilizada para realizar pagos, de acuerdo a lo establecido en el Fideicomiso.

Cuenta de Ingresos de la Emisión de Bonos: Se refiere a la cuenta a título fiduciario en la cual se depositarán los fondos obtenidos producto de la colocación de los Bonos, luego de la cancelación del contrato de préstamo a corto plazo, garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles, celebrado entre los Fideicomitentes Garantes y Prival Bank, S.A., Banco Panamá, S.A. y Global Bank, S.A. el 20 de marzo de 2014.

Cuenta de Pago de Proyectos: Se refiere a la cuenta a título fiduciario en la cual se depositarán las sumas que el Emisor le instruya al Fiduciario, con previa aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, las cuales serán utilizadas para realizar los pagos que sean necesarios para cumplir con los pagos de las obligaciones derivadas de los contratos celebrados por los Fideicomitentes u otras empresas afiliadas al Emisor para la construcción y desarrollo de los Proyectos.

Cuenta de Remanentes de Casselberry: Se refiere a la cuenta corriente que mantiene Casselberry, S.A. en Prival Bank, S.A. en la cual se depositaran mensualmente todos los remanentes que queden en la Cuenta de Concentración de Casselberry, una vez fondeada la Cuenta de Reserva y se hayan efectuado los pagos correspondientes, de acuerdo a lo establecido en el Fideicomiso y previa aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Cuenta de Remanentes de Xandri: Se refiere a la cuenta corriente que mantiene Xandri, S.A. en Prival Bank, S.A. en la cual se depositarán mensualmente todos los remanentes que queden en la Cuenta de Concentración de Xandri, una vez fondeada la Cuenta de Reserva y se hayan efectuado los pagos correspondientes, de acuerdo a lo establecido en el Fideicomiso y previa aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Cuenta de Reserva: Es la cuenta aperturada a título Fiduciario por el Fiduciario en la que se depositarán aportes mensuales provenientes de la Cuenta de Concentración de Casselberry, la Cuenta de Concentración de Xandri y las sumas que reciban los Fideicomitentes en concepto de pago de penalidades por cancelación anticipada de los Contratos de Arrendamiento, cuyos fondos serán utilizados como reserva para pagos a capital e intereses de los Bonos ante una insuficiencia de fondos por parte del Emisor.

Cuentas de Concentración: Se refiere a la Cuenta de Concentración de Casselberry y la Cuenta de Concentración de Xandri, conjuntamente.

Cuentas de Remanentes: Se refiere a la Cuenta de Remanentes de Casselberry y la Cuenta de Remanentes de Xandri, conjuntamente.

Cuentas Fiduciarias: Significa la Cuenta de Concentración de Casselberry, la Cuenta de Concentración de Xandri, la Cuenta de Ingresos de la Emisión de Bonos, la Cuenta de Pago de Proyectos y la Cuenta de Reserva.

Declaración de Vencimiento Anticipado: Declaración emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a solicitud de una Mayoría de los Tenedores Registrados, por la cual le notifica a los Fideicomitentes, a el Fiduciario y a los Tenedores Registrados, el vencimiento anticipado de las obligaciones derivadas de los Bonos por incurrir el Emisor en un evento de incumplimiento conforme se indica en el Prospecto Informativo 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 ochenta y cuatro millones quinientos mil Dólares (US\$84,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquiera otra cantidad inferior a esta, los cuales serán emitidos en dos (2) Series, la Serie Senior y la Serie Subordinada, cuyos términos y condiciones se detallan en sus respectivos Bonos.

Emisor: Inmobiliaria Cervelló, S.A., una sociedad anónima panameña constituida mediante Escritura Pública No.3,153 del 11 de febrero del 2014 de la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá debidamente inscrita a la Ficha 826450, Documento 2551780 del Registro Público desde el 14 de febrero del 2014.

Eventos de Incumplimiento: Se refiere a los Eventos de Incumplimiento descritos en la sección III.A.12 del presente Prospecto Informativo.

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

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

Fecha de Oferta: 23 de julio del 2014

Fecha de Pago: Significa la Fecha de Pago a capital e intereses con relación a los Bonos de las Series que serán trimestralmente, los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre, de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento de cada Serie o la redención total del 100% del Saldo Insoluto de la Serie que corresponda, lo que ocurra primero, a menos que dicha Fecha de Pago coincida con una fecha que no sea un Día Hábil, en cuyo caso la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago a dicho Día Hábil para los efectos del cálculo del próximo pago a capital y cómputo de intereses del Periodo de Interés subsiguiente. En la Fecha de Pago, el Fiduciario deberá entregar los fondos necesarios y hasta donde alcancen al Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir el período de pago correspondiente.

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

Fecha de Transferencia: Significa la fecha en la que el Fiduciario efectuará las transferencias de fondos a que se refiere el Contrato de Fideicomiso.

Fecha (s) de Vencimiento: Aquella que se estipule como tal en cada uno de los Bonos de la Emisión.

Fideicomiso o Fideicomiso de Garantía: Significa el Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía establecido con Prival Trust S.A., como Fiduciario en beneficio de los Tenedores Registrados de la Serie Senior.

Fideicomitentes: Se refiere conjuntamente al Emisor y a los Fideicomitentes Garantes.

Fideicomitentes Garantes: Significa Caselberry, S.A y Xandri, S.A. y todos aquellos otros que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso.

Fiduciario: Significa Prival Trust, S.A. o cualquier sustituto, sucesor o cesionario.

Flujo Anual de los Contratos de Arrendamiento: Significa el monto total depositado en la Cuenta de Concentración durante los últimos 12 meses en concepto de cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento.

Flujo Anual Proyectado de los Contratos de Arrendamiento: Significa el monto total estimado por recibir en la Cuenta de Concentración durante los próximos 12 meses en concepto de cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento.

Inversiones Permitidas: Significan los depósitos que se hagan en cuentas de ahorro y depósitos a plazo fijo, e inversiones en títulos valores líquidos que sean aceptables al Emisor y al Fiduciario, que se realicen con los fondos depositados en la Cuenta de Reserva y en la Cuenta de Ingresos de la Emisión de Bonos, por solicitud del Emisor y previa aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

LatinClear: Significa Central Latinoamericana de Valores S.A.

Mayoría de los Tenedores Registrados: Aquellos Tenedores Registrados de que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de ambas Series en un momento determinado, según el Registro, mayoría esta que será necesaria para realizar cualquier modificación de los términos y condiciones de la Emisión, salvo aquellas modificaciones que sea necesario una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados.

Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Senior: Aquellos Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie Senior en un momento determinado, según el Registro, mayoría ésta que será necesaria para realizar cualquier modificación de los términos y condiciones de la Emisión de dicha Serie, salvo aquellas modificaciones en las que sea necesario una Súper Mayoría de Tenedores Registrados.

Mora: Significa el incumplimiento del Emisor de realizar cualquier pago de capital, intereses, prima de redención o cualquier otro pago previsto de conformidad a lo establecido en el Prospecto Informativo en la fecha que corresponda conforme al mismo.

Periodo de Cura: Periodo de cuarenta y cinco (45) días calendarios para aquellos Eventos de Incumplimiento que no tengan un periodo de cura definido.

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

Prospecto: Significa el presente Prospecto Informativo.

Proyectos: Se refiere a los proyectos de construcción de dos (2) nuevos supermercados, uno en Brisas del Golf y otro en Costa Verde, Chorrera, y de un (1) Parque Industrial ubicado en La Pita, Distrito de Capira, que están siendo desarrollados o que desarrollarán los Fideicomitentes Garantes y/o empresas afiliadas al Emisor.

Registro: Registro que el Agente de Pago y Registro 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 a Capital o Saldo Insoluto: En relación a un Bono, significa el monto que resulte de restar al capital original del Bono al momento de su emisión, los abonos a capital que de tiempo en tiempo realice el Emisor de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.

Series: Significa conjuntamente la Serie Senior y la Serie Subordinada.

Serie Senior: Serie que será emitida hasta la suma de ochenta y dos millones de Dólares (US\$82,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y garantizada por el Fideicomiso de Garantía.

Serie Subordinada: Serie que será emitida hasta la suma de dos millones quinientos mil dólares de Dólares (US\$2,500,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y respaldada con el crédito general del Emisor.

Super Mayoría de los Tenedores Registrados: Aquellos Tenedores Registrados de la Serie Senior que representen al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie Senior en un momento determinado, según el Registro, mayoría esta que será necesaria para realizar cualquier modificación de tasa de interés, plazo y modificación a la Cobertura de Garantías de la Emisión.

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.

Tasa Libor: Se entenderá por Tasa Libor (London Interbank Offered Rate) la tasa anual de oferta para depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América por un plazo de seis (6) meses, que aparezca publicada en la página BBAM1 del servicio Bloomberg (o cualquier otro servicio que pueda ser establecido por la Asociación de Banqueros Británicos "British Banker's Association" con el objeto de publicar las tasas que los principales bancos del mercado de los depósitos interbancarios de Londres ofrecen para los depósitos en Dólares de los Estados Unidos de América) aproximadamente a las 11:00 a.m. (hora de Londres) dos (2) días hábiles antes al primer día de cada Período de Interés.

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

XIII. Anexo 2 – Estados Financieros Auditados al 2 de abril de 2014





Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estados financieros por el período del 14 de febrero de 2014 al 2 de abril de 2014 e informe de los auditores independientes del 8 de abril de 2014

“Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general”

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

**Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros por el período del 14 de febrero de 2014
al 2 de abril de 2014**

Contenido	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 2
Estado de situación financiera	3
Estado de ganancias o pérdidas	4
Estado de cambios en el patrimonio	5
Estado de flujos de efectivo	6
Notas a los estados financieros	7 - 12

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Junta Directiva y Accionistas
Inmobiliaria Cervelló, S.A.
Panamá, República de Panamá

Hemos auditado los estados financieros adjuntos de **Inmobiliaria Cervelló, S.A.** que comprenden el estado de situación financiera al 2 de abril de 2014 y el estado de ganancias o pérdidas, estado de cambios en el patrimonio y estado de flujos de efectivo por el período del 14 de febrero de 2014 al 2 de abril de 2014, 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, y por mantener el control interno necesario que le permita la preparación de estados financieros que estén libres de errores de importancia relativa, debido a fraude o errores.

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 incluye efectuar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores de importancia relativa de los estados financieros, debido a fraude o error. Al efectuar dichas evaluaciones de riesgo, el auditor considera el control interno relacionado a la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad para diseñar los procedimientos de auditoría apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno. Una auditoría también incluye la evaluación de lo apropiado de las políticas de contabilidad utilizadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables efectuadas por la administración, así como la evaluación de la presentación general de los estados financieros.

Deloitte.

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

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de **Inmobiliaria Cervelló, S.A.** al 2 de abril de 2014, y sus resultados de operaciones y flujos de efectivo por el período del 14 de febrero de 2014 al 2 de abril de 2014, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Asuntos importantes que no afectan la opinión

Sin calificar nuestra opinión, hacemos énfasis en la Nota 1 a los estados financieros, en la cual se menciona que **Inmobiliaria Cervelló, S.A.** está llevando a cabo las diligencias necesarias para ser un Emisor registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Los estados financieros adjuntos han sido preparados por la Administración para cumplir con los requerimientos relacionados con el proceso de registro.

Este informe es solamente para información y uso de la Administración de **Inmobiliaria Cervelló, S.A.** y la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.



8 de abril de 2014

Panamá, República de Panamá

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estado de situación financiera

2 de abril de 2014

(En balboas)

	Notas	
Activo		
Activo circulante:		
Depósito en banco	4	<u>50,000</u>
Total de activo		<u><u>50,000</u></u>
Pasivo y patrimonio		
Pasivo circulante:		
Cuentas por pagar relacionadas		<u>1,500</u>
Patrimonio:		
Capital pagado	5	50,000
Déficit acumulado		<u>(1,500)</u>
Total de patrimonio		<u>48,500</u>
Total de pasivo y patrimonio		<u><u>50,000</u></u>

Las notas que se acompañan son parte integral de este estado financiero.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estado de ganancias o pérdidas

Por el período del 14 de febrero de 2014 al 2 de abril de 2014

(En balboas)

Gastos generales y administrativos:

Honorarios profesionales

(1,500)

Total de gastos generales y administrativos

(1,500)

Pérdida neta

(1,500)

Las notas que se acompañan son parte integral de este estado financiero.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio

Por el período del 14 de febrero de 2014 al 2 de abril de 2014

(En balboas)

	<u>Capital pagado</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Total</u>
Aporte inicial de los accionistas	50,000	-	50,000
Pérdida neta	<u>-</u>	<u>(1,500)</u>	<u>(1,500)</u>
Saldo al 2 de abril de 2014	<u>50,000</u>	<u>(1,500)</u>	<u>48,500</u>

Las notas que se acompañan son parte integral de este estado financiero.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Estado de flujos de efectivo

Por el período del 14 de febrero de 2014 al 2 de abril de 2014

(En balboas)

Flujos de efectivo de las actividades de operación:	
Pérdida neta	(1,500)
Aumento en cuentas por pagar	<u>1,500</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de operación	<u>-</u>
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:	
Aporte inicial de los accionistas y efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento	<u>50,000</u>
Aumento neto y depósitos en banco al final del período	<u><u>50,000</u></u>

Las notas que se acompañan son parte integral de este estado financiero.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el período del 14 de febrero de 2014 al 2 de abril de 2014

(En balboas)

1. Información general

Inmobiliaria Cervelló, S.A. (la Compañía) se constituyó el 14 de febrero de 2014 de acuerdo con las leyes de la República de Panamá. La Compañía se constituyó para realizar una emisión de bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá.

La Compañía está en proceso de ser un Emisor registrado en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Por consiguiente, se han preparado estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para cumplir con uno de los requisitos exigidos en este trámite.

Los estados financieros fueron aprobados para su emisión por la Junta Directiva el 8 de abril de 2014.

2. Adopción de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

2.1 Normas e interpretaciones adoptadas sin efectos sobre los estados financieros

Enmiendas a la NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 Entidades de Inversión

Las enmiendas de la NIIF 10, proporcionan la definición de una entidad de inversión, tales como ciertos fondos de inversión y requieren que una entidad que reporta, que mantiene subsidiarias, que cumple con la definición de una entidad de inversión, medirán su inversión a valor razonable con cambios en ganancias o pérdidas en sus estados financieros consolidados y separados.

Modificaciones posteriores se han hecho a la NIIF 12 y la NIC 27 para introducir requerimientos adicionales de revelación para las entidades de inversión.

Estas enmiendas serán efectivas para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2014, con aplicación temprana permitida.

Enmiendas a la NIC 32 compensación de activos y pasivos financieros

Las enmiendas de la NIC 32, aclaran los requerimientos relacionados con la compensación de activos financieros y pasivos financieros.

Esta enmienda será efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2014.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros
Por el período del 14 de febrero de 2014 al 2 de abril de 2014
(En balboas)

Enmiendas a la NIC 39 renovación de derivados y continuación de la contabilidad de cobertura

Las enmiendas a la NIC 39, indican que no habría necesidad de discontinuar la contabilidad de cobertura si el derivado de cobertura fue renovado, siempre que satisfaga ciertos criterios.

Esta enmienda será efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2014.

CINIIF 21 Gravámenes

Nueva interpretación que proporciona orientación sobre cuando reconocer un pasivo por un gravamen de impuesto por el gobierno, tanto para los gravámenes que se contabilicen de acuerdo con las NIC 37 “Provisiones, pasivos contingentes y activos contingentes” como para los que la oportunidad y cantidad del gravamen son ciertas. Esta enmienda será efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2014.

2.2 *NIIF's nuevas y revisadas emitidas pero aun no son efectivas*

NIIF 9 - Instrumentos Financieros: Clasificación y Medición

La NIIF 9, emitida en noviembre 2009 introduce nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue modificada en octubre 2010 para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de los pasivos financieros, así como los requisitos para darlos de baja.

Los requisitos fundamentales de la NIIF 9 se describen de la siguiente manera:

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 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 contables posteriores.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el período del 14 de febrero de 2014 al 2 de abril de 2014

(En balboas)

El efecto más significativo de la NIIF 9 en cuanto a la clasificación y medición de los pasivos financieros se relaciona 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 ganancias o pérdidas, 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 es reconocido en el estado consolidado de resultados integrales.

La NIIF 9 es efectiva para períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2015.

NIIF 14 – Cuentas Regulatorias Diferidas: El objetivo de esta nueva NIIF es "mejorar la comparabilidad de la información financiera de entidades que se dedican a actividades de tarifas reguladas". Esta norma es aplicable para los períodos que inician en o después del 1 de enero de 2016.

La Administración anticipa que todas las normas e interpretaciones arriba mencionadas serán adoptadas en los estados financieros de la Compañía a partir de los próximos períodos contables. La Administración aún no ha tenido la oportunidad de evaluar si su adopción tendrá un impacto material en los estados financieros de la Compañía en el período de aplicación inicial.

3. Políticas de contabilidad significativas

Un resumen de las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros se presenta a continuación:

- 3.1 *Declaración de cumplimiento* - Los estados financieros han sido preparado de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.
- 3.2 *Base de presentación* - Los estados financieros fueron preparados sobre la base de costo histórico. Los estados financieros fueron preparados a partir de los registros contables que mantiene la Compañía.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el período del 14 de febrero de 2014 al 2 de abril de 2014

(En balboas)

3.3 *Uso de estimaciones* - La Administración ha efectuado un número de estimaciones y supuestos relacionados al reporte de activos y pasivos al preparar estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. Las estimaciones relevantes que son particularmente susceptibles a cambios significativos se relacionan con la estimación de la amortización del gasto de emisión de bonos. Los resultados actuales pueden diferir de estas estimaciones.

3.4 *Activos financieros*

Efectivo y depósitos en bancos - El efectivo y depósitos en bancos comprenden los fondos de caja y los depósitos en bancos a la vista.

Deterioro de activos financieros - Los activos financieros, distintos a los activos financieros al valor razonable con cambios en los resultados, deben ser probados por deterioro al final de cada período sobre el cual se informa. Un activo financiero estará deteriorado si, y solo si, existe evidencia objetiva del deterioro como consecuencia de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero.

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

3.5 *Moneda funcional* - Los registros se llevan en balboas y los estados financieros están expresados en esta moneda. El balboa, unidad monetaria de la República de Panamá, está a la par y es de libre cambio con el dólar de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y en su lugar utiliza el dólar norteamericano como moneda de curso legal.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el período del 14 de febrero de 2014 al 2 de abril de 2014

(En balboas)

4. Depósito en banco

Los fondos están libres de todo gravamen y, en consecuencia, la Compañía dispone de ellos en su totalidad. Los B/.50,000 están colocados en una cuenta corriente en Prival Bank.

5. Capital pagado

El aporte recibido por el accionista por B/.50,000 se convertirá en capital en acciones una vez se emitan los documentos correspondientes.

El capital social autorizado está conformado por 500 acciones con un valor nominal de B/.100 cada una. Las acciones serán emitidas en forma nominativa.

6. Valor razonable de instrumentos financieros

Las Normas Internacionales de Información Financiera requieren que todas las compañías revelen información sobre el valor razonable de los instrumentos financieros para los cuales sea práctico estimar su valor, aunque estos instrumentos financieros estén o no reconocidos en el estado de situación financiera. El valor razonable es el monto al cual un instrumento financiero podría ser intercambiado en una transacción corriente entre las partes interesadas, que no sea una venta obligada o liquidación. Este valor queda mejor evidenciado por el valor de mercado cotizable, si tal mercado existiese.

Las siguientes premisas fueron utilizadas por la Administración en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros.

Efectivo y depósitos en bancos

El valor en libros del depósito a la vista se aproxima a su valor razonable por su liquidez y vencimiento a corto plazo. Estos fondos están clasificados como Nivel 2 por la Administración, para cumplir con lo requerido por la NIIF 13 según se explica más abajo.

Inmobiliaria Cervelló, S.A.

Notas a los estados financieros

Por el período del 14 de febrero de 2014 al 2 de abril de 2014

(En balboas)

La NIIF 13 especifica una jerarquía de las técnicas de valuación en base a si la información incluida a esas técnicas de valuación son observables o no observables. La información observable refleja datos del mercado obtenidos de fuentes independientes; la información no observable refleja los supuestos de mercado de la Compañía. Estos dos tipos de información han creado la siguiente jerarquía de valor razonable:

- Nivel 1 - Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad pueda acceder en la fecha de la medición.
- Nivel 2 - Los datos de entrada son distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para activos o pasivos directa o indirectamente idénticos o similares en mercados que no son activos.
- Nivel 3 - Los datos de entrada son datos no observables para el activo o pasivo.

7. Administración del riesgo de instrumentos financieros

Riesgo de crédito - El depósito en banco, único activo de la Compañía, está expuesto al riesgo de crédito. Sin embargo, estos fondos están colocados en una institución de prestigio nacional e internacional, lo cual ofrece una garantía intrínseca de la recuperación de los mismos.

Riesgo de liquidez - La Administración es prudente con respecto al riesgo de liquidez, el cual implica mantener suficiente efectivo para hacerle frente a sus obligaciones futuras e inversiones planificadas. Los fondos provienen del aporte del accionista.

Riesgo de tasa de interés - La Compañía no mantiene activos importantes que generan ingresos por intereses; por lo tanto, sus flujos de caja operativos son independientes de los cambios en las tasas de interés del mercado.

* * * * *