PROSPECTO INFORMATIVO

RETAIL CENTENARIO, S.A.

Retail Centenario, S.A. es una sociedad anónima constituida mediante Escritura Pública No. 11,830 del 25 de mayo de 2012, otorgada ante la Notaria Cuarta del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita a la Ficha 770489, Documento 2182171 de la Seccion Mercantil del Registro Publico desde el 30 de mayo del año 2012. Su domicilio comercial está ubicado en el Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, Corregimiento de Ancon en la Ciudad de Panama, Republica de Panamá. Su apartado postal es 0823-04394. Su número de teléfono es 830-7080/90/50 y su número de fax es 265-0315.

Programa Rotativo de Bonos Corporativos

US$230,000,000.00

La Junta Directiva de Retail Centenario, S.A. (en adelante el "Emisor"), mediante acta fechada el 25 de septiembre de 2015, autorizo la Oferta Pública de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos (en adelante los "Bonos") de **Retail Centenario, S.A.**, en tantas series como determine el Emisor, tanto garantizadas como no garantizadas. Los Bonos tendrán un valor nominal total de hasta Doscientos Treinta Millones de Dólares (US$230,000,000.00) moneda de curso legal de Estados Unidos de America, emitidos en forma nominativa, rotativa y registrada, sin cupones en denominaciones de mil Dolares (US$1,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de America y sus múltiplos. Los Bonos seran emitidos en varias series, cuya Fecha de Oferta, montos, plazo, precio de colocación Tasas de Interés, cronograma de amortización de capital, Fecha de Pago de interés y capital, Periodo de Interés, Fecha de Emisión, Fecha de Vencimiento, si la determinada Serie será Garantizada o No Garantizada y los terminos particulares de su redención anticipada (si tendran o no penalidades por redención anticipada), serán determinados segun las necesidades del Emisor y demanda del mercado, las cuales seran comunicadas a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá (en adelante la "Superintendencia del Mercado de Valores") y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Dias Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie. Los Bonos podrán ser ofrecidos en el mercado primario por el 100% de su valor nominal, o un valor superior o inferior a su valor nominal, segun las condiciones del mercado financiero en dicho momento. La base para el cálculo de intereses sera en base a un año de 360 días, dividido en 12 meses de 30 días cada mes (360/360), redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

El Emisor determinará la Serie a ser ofrecida, Fecha de Oferta, el monto, plazo, precio de colocación, Tasa de Interés, cronograma de amortización de capital, la Fecha de Pago de interes y capital, Periodo de Interés, la Fecha de Emisión, la Fecha de Vencimiento, si la determinada Serie sera Garantizada o No Garantizada y los terminos particulares de la redención anticipada de cada una de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s) (si tendrán o no penalidades por redención anticipada), las cuales serán comunicadas a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panama mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Dias Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Los Bonos estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantia con The Bank of Nova Scotia (Panama) S.A. ("BNS Panama S.A.") a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos, con excepcion de aquellos Tenedores de Bonos de una Serie No Garantizada, según se haya indicado en el suplemento al Prospecto Informativo mediante el cual se haya comunicado la oferta de dicha Serie, y a favor del cual, entre otras cosas, se constituira (i) primera hipoteca y anticresis sobre la finca 353677, inscrita en el Documento Redi 2019285, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá (la "Finca"), (ii) endoso de las polizas de seguro de incendio de inmueble de una compañia aceptable al Fiduciario y que cubra al menos el 80% del valor de reposicion de los inmuebles que garanticen la Emision y de las mejoras construidas sobre la Finca, (iii) cesión de los pagos mensuales que efectuan los arrendatarios de los locales comerciales situados en la Finca (los "Canones de Arrendamiento") y (iv) otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Reserva. La descripción completa de las garantías puede encontrarse en la sección III G de este Prospecto. La relacion Monto Total de esta Emision sobre el Capital Pagado del Emisor es 12.76veces a 31 de diciembre de 2015.

PRECIO INICIAL DE VENTA:
100%

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA LA INVERSION EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACION PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.

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

	Precio al Público**	Gasto de la Emisión*	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	US$1,000.00	US$1.17	US$998.83
Total	US$230,000,000.00	US$268,738.00	US$229,731,262.00

Ver detalle de las comisiones y gastos en la Sección III.D de este Prospecto
* Incluye comisión de colocación
** Precio sujeto a cambios

Fecha de Oferta: 1 de abril de 2016 Fecha de Impresión: 23 de marzo de 2016 Resolución SMV No. 170-16 de 23 de marzo de 2016

GLOBAL BANK CORPORATION

GLOBAL VALORES, S.A.

The Bank of Nova Scotia (Panama) S.A.

Global Bank Corporation
Agente Estructurador y
Agente de Pago, Registro y Transferencia

Global Valores, S.A.
Casa de Valores

The Bank of Nova Scotia (Panamá) S.A.
Fiduciario

DIRECTORIO

Retail Centenario, S.A.
Emisor
Centro Comercial Altaplaza Mall,
Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida
Centenario, corregimiento de Ancón en la
Ciudad de Panamá, República de Panamá
Teléfonos: 830-7080/90/50
Atención: Gabriel Díez y Patricia Lee
gdiez@udggroup.com /
plee@udggroup.com
www.altaplaza.com

Global Bank Corporation
Agente Estructurador
Torre Global Bank, Piso M
Calle 50
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 206-2000 | Fax: 206-2007
Atención: Marelissa Pérez López
marelissa.perez@globalbank.com.pa

The Bank of Nova Scotia (Panama) S.A.
Fiduciario
Torres de las Américas, Torre A, Piso 6, San
Francisco, Panamá, República de Panamá
Apartado 0832-02231
Teléfono: 282-7900 | Fax: -282-7909
Atención: Christy Lopez
Christy.lopez@pa.scotiabank.com

Superintendencia del Mercado de Valores
Ente Regulador
PH Global Plaza, Piso 8
Calle 50
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 501-1700 | Fax: 501-1709
info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Bolsa de Valores
Ave. Federico Boyd y Calle 49 Edificio
de la Bolsa de Valores de Panamá
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 269-1966 Fax: 269-2457
Atención: Olga Cantillo
bvp@panabolsa.com
www.panabolsa.com

Global Valores, S.A.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa
Torre Global Bank, Planta Baja
Calle 50
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 206-2077 | Fax: 263-3506
Atención: Mónica de Chapman
mchapman@globalbank.com.pa
www.globalvalores.globalbank.com.pa

Global Bank Corporation
Agente de Pago, Registro y Transferencia
Torre Global Bank, Piso M
Calle 50
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 206-2028 | Fax: 206-2025
Atención: Jessibell Sanmartín
jessibell.sanmartin@globalbank.com.pa

Alemán, Cordero, Galindo & Lee
Asesores Legales
Calle 53 Este
Edificio Humboldt
Tower, Piso 2
Apartado 0819-09132, El Dorado
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 264-3111 | Fax: 264-3257
Atención: Eloy Alfaro B.
ealfaro@alcogal.com

Central Latinoamericana de Valores, S.A.
Central de Custodia
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Edificio de
la Bolsa de Valores de Panamá
Apartado 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 214-6105 | Fax: 214-8175
Atención: Iván Díaz
latinc@latinclear.com

ÍNDICE

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100% 1

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN 6

II. FACTORES DE RIESGO 15

A. DE LA OFERTA 15
B. DEL EMISOR Y DEL PROYECTO 20
C. DEL ENTORNO 21
D. DE LA INDUSTRIA 23

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA 23

A. DETALLES DE LA OFERTA 23
B. PLAN DE DISTRIBUCION DE LOS BONOS 45
C. MERCADOS 46
D. GASTOS DE LA EMISION 46
E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS 47
F. IMPACTO DE LA EMISION 47
G. DESCRIPCION DE LAS GARANTIAS 48

(IV) INFORMACION DEL EMISOR 60

A. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR 60
B. CAPITAL ACCIONARIO 61
C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS 62
D. DESCRIPCION DE NEGOCIOS DEL EMISOR 63
E. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA 64
F. RESTRICCIONES MONETARIAS 66
G. LITIGIOS LEGALES 66
H. SANCIONES ADMINISTRATIVAS 66
I. GOBIERNO CORPORATIVO 66
J. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA 66
K. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO 67
L. TECNOLOGIA, INVESTIGACION, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS 67
M. MARCO LEGAL Y REGULADOR DE LA ACTIVIDAD DEL EMISOR EN PANAMÁ 67
N. CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO 64
O. INFORMACIÓN DE TENDENCIAS 65

(V) ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR 70

A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR 70
B. DISCUSION Y ANALISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014, 30 DE JUNIO DE 2015, 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2015 71
C. ANALISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR 73

(VI) DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS 74

A. DIRECTORES Y EJECUTIVOS 74
B. ASESORES LEGALES 77
C. AUDITORES 77
D. ASESORES FINANCIEROS 77
E. COMPENSACIÓN 77
F. EMPLEADOS 77

(VII) PROPIEDAD ACCIONARIA Y ACCIONISTAS PRINCIPALES 79

A. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES 79
B. CAMBIO DE CONTROL ACCIONARIO 79

(VIII) **PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES** 80

(IX) **TRATAMIENTO FISCAL** 80

A. GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE BONOS 80

B. INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS 81

(X) **LEY APLICABLE** 82

(XI) **INFORMACIÓN ADICIONAL** 82

(XII) **ANEXOS** 82

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.

Emisor: **Retail Centenario, S.A.** una sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá (el "Emisor").

Instrumento: Programa Rotativo de Bonos Corporativos emitidos en tantas Series como determine el Emisor, tanto garantizadas como no garantizadas, registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y listados en la Bolsa de Valores de Panamá (en adelante la "Emisión" o los "Bonos").

Fecha de Oferta Inicial: La fecha de oferta inicial de los Bonos será el 1 de abril de 2016.

Fecha de Emisión: Significa respecto de cada Serie la fecha en que se produzca la liquidación de dicha Serie de Bonos ofrecidos en forma pública a través de la Bolsa, conforme a los reglamentos aplicables de la misma, es decir, la fecha que el Emisor reciba valor por el Bono de que se trate.

Monto de Oferta: Hasta doscientos treinta millones de dólares (US$230,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América ("Dólares" o "US$").

El valor nominal total de esta Emisión representa 12.76 veces el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2015.

Los Bonos serán emitidos de manera rotativa en tantas Series como determine el Emisor, tanto garantizadas como no garantizadas. El Emisor determinará la Fecha de Oferta, montos, plazo, precio de colocación, Tasas de Interés, cronograma de amortización de capital, Fecha de Pago de interés y capital, Periodo de Interés, Fecha de Emisión, Fecha de Vencimiento, si la determinada Serie será Garantizada o No Garantizada y los términos particulares de la redención anticipada de cada una de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s), las cuales serán comunicadas a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Término Rotativo: El Programa Rotativo faculta al Emisor para emitir nuevos Bonos en la medida que exista la disponibilidad según los términos del Programa. En ningún momento el Saldo Insoluto de los Bonos en circulación de todas las Series de la Emisión podrá ser superior a los doscientos treinta millones de dólares (US$230,000,000.00). En la medida en que se vayan cancelando los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir nuevos Bonos. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de Bonos ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo a ellas, según las condiciones de redención anticipada o vencimiento anticipado por incumplimiento detalladas en los mismos. El programa deberá estar disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores.

Respaldo: Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor.

Tasa de Interés: La Tasa de Interés será determinada por el Emisor y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo

menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie (la "Tasa de Interés").

La Tasa de Interés anual para cada una de las Series podrá ser fija, variable o una combinación de dichas a opción del Emisor. En caso de que algunas de las Series tenga tasa variable, según se determine por el Emisor mediante suplemento al Prospecto Informativo, los Bonos de dicha Serie podrán devengar una Tasa de Interés equivalente a Libor un (1), tres (3) o seis (6) meses, más un margen aplicable y que podrá tener una tasa mínima y/o máxima. Mientras los Bonos estén representados por Bonos Globales, los intereses serán pagados a través de las facilidades de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (en adelante, "LatinClear") y de acuerdo a su reglamento vigente.

Base de Cálculo: La base para el cálculo de intereses será en base a un año de 360 días, dividido en 12 meses de 30 días cada mes (360/360), redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

Fecha de Vencimiento: La Fecha de Vencimiento de cada una de las Series a ser emitidas será determinada por el Emisor y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Pago de Capital: Para cada una de las Series, el cronograma de amortización, será determinado por el Emisor y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Pago de Interés: La Fecha de Pago de intereses devengados sobre Saldo Insoluto a capital de cada uno de los Bonos a ser emitidos y el Período de Interés será determinada por el Emisor y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Mientras los Bonos estén representados por Bonos Globales, los intereses serán pagados a través de las facilidades de LatinClear y de acuerdo a su reglamento vigente.

Período Fiscal del Emisor Año fiscal terminando el 30 de junio de cada año.

Garantía: Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía" o el "Fideicomiso") con The Bank of Nova Scotia (Panama),S.A. ("BNS Panama,S.A.") a favor de los tenedores registrados de los Bonos (los "Tenedores Registrados") con excepción de aquellos Tenedores de Bonos de una Serie No Garantizada, según se haya indicado en el suplemento al Prospecto Informativo mediante el cual se comunicó la oferta de dicha Serie, el cual contendrá, entre otros:

a) Aporte(s) inicial(es) por la suma de US$1,000.00, a razón de US$500.00 para cada Cuenta Fiduciaria;

b) Primera hipoteca y anticresis sobre la Finca 353,677 inscrita en el Documento Redi 2019285, de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, propiedad del Emisor, que consiste en un terreno de aproximadamente nueve hectáreas ciento cincuenta y cuatro metros cuadrados y sesenta y un decímetros cuadrados

(9HAS154m261dm2) ubicado en el corregimiento de Ancón, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, y las mejoras construidas sobre ésta, que incluyen un inmueble de locales comerciales para alquiler y/o venta con un área total disponible de aproximadamente 63,000 metros cuadrados ("Altaplaza Mall").

Dicha Finca podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Emisor realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y que al menos el ochenta por ciento (80%) del monto total obtenido será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada.

Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciochos meses de emitida la primera Serie de Bonos del Programa; dicha Finca podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Emisor realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el noventa y seis punto treinta y nueve por ciento (96.39%) del monto total obtenido de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada.

El Fiduciario contará con un período de tres (3) días hábiles para entregar a El Emisor la minuta de consentimiento requerida para que realice las Liberaciones Permitidas.

El Emisor contará con un período de noventa (90) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa para que se constituya la primera hipoteca y anticresis sobre la Finca;

c) Endoso de póliza de seguro de incendio aceptable al Fiduciario y que cubrirá al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de Altaplaza Mall.

El Emisor contará con un periodo de cinco (5) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa para endosar las pólizas de seguro al Fiduciario;

d) Cesión de los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en Altaplaza Mall (los "Cánones de Arrendamiento"), los cuales se depositarán en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía (ver Sección III.G.2.

El Emisor contará con un período de sesenta (60) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos

del Programa para que se constituya dicha cesión. En el caso de la cesión de contratos de arrendamiento futuros contará con un periodo de treinta (30) días calendario desde su fecha de firma para notificar al Arrendatario de la cuenta adonde deben ser depositados los Cánones de Arrendamiento. El Emisor estará obligado a notificarle al Fiduciario, de manera trimestral dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre del trimestre correspondiente, sobre cada uno de los contratos de arrendamiento presentes y futuros que le sean cedidos.

El Fiduciario abrirá en The Bank of Nova Scotia (Panama), S.A.una cuenta de ahorros (la "Cuenta de Concentración") para depositar en dicha cuenta la cesión de los flujos provenientes de los contratos de arrendamiento y cualesquiera otros fondos que el Fideicomitente aporte al Fideicomiso los cuales serán utilizados para el pago del Capital y los intereses de las distintas series según aplique.

También abrirá en The Bank of Nova Scotia (Panama), S.A.una segunda cuenta de ahorros (la "Cuenta de Reserva");

e) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso;

f) El Emisor efectuará en ciertas circunstancias aportes adicionales al Fideicomiso de Garantía, según se define a continuación:

a) Flujo en la Cuenta de Concentración en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la sección III.A.s);

Una vez que el Emisor cumpla con las Obligaciones Financieras descritas en la Sección III.A.p, se liberarán los fondos al Emisor.

b) Flujos en la Cuenta de Concentración en caso de fondos insuficientes para hacer los pagos de capital e intereses en cualquier Fecha de Pago.

g) **Cuenta de Concentración:** Los fondos producto de los Cánones de Arrendamiento cedidos serán depositados en la Cuenta de Concentración y serán distribuidos por el Fiduciario para realizar los siguientes pagos en forma de cascada, de acuerdo al siguiente orden de prioridades en cada Fecha de Transferencia:

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 previamente acordado y relacionado con la Emisión que haya que pagar en la próxima Fecha de Pago o antes de la próxima Fecha de Transferencia.

2. Para retener un tercio (1/3) de las sumas necesarias para pagar los intereses prorratas de los Bonos emitidos y en circulación en la Fecha de Pago. Al menos dos (2) días hábiles previos a la Fecha de Pago, deberán ser transferidos al Agente de Pago, Registro y Transferencia, siempre que hayan fondos disponibles en la Cuenta de Concentración, las sumas necesarias para pagar los intereses a prorrata de los Bonos emitidos y en circulación en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente.

3. Para retener un tercio (1/3) de las sumas necesarias para pagar el capital de los Bonos emitidos y en circulación a prorrata, en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente. Al menos dos (2) días hábiles previos a la Fecha de Pago, deberán ser transferidos al Agente de Pago, Registro y Transferencia, siempre que hayan fondos disponibles en la Cuenta de Concentración, las sumas necesarias para pagar el capital de los Bonos emitidos y en circulación a prorrata, en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente.

4. Para transferir, de ser necesario, el monto que sea necesario para cumplir con el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva.

5. Para transferir, a la Cuenta Operativa del Emisor, según instrucciones del Emisor, todos los fondos remanentes que queden en la Cuenta de Concentración una vez se haya fondeado la Cuenta de Reserva y se hayan efectuado los pagos correspondientes de acuerdo a lo establecido en la presente cláusula.

6. Para pagar las sumas correspondientes a las primas de las pólizas de seguro de la Finca y de las fincas que se segreguen de dicha Finca, ante la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento.

h) **Cuenta de Reserva**: Se establecerá dentro del Fideicomiso de Garantía una cuenta de reserva (la "Cuenta de Reserva") en la cual se le harán aportes de la siguiente manera:

1. El Fiduciario aportará durante los 18 meses posteriores a la emisión de la primera Serie de Bonos del Programa, los fondos correspondientes a 1/18 del Balance Requerido que el Fideicomitente deba realizar por virtud de los Bonos emitidos y en circulación, hasta completar el Balance Requerido;

2. A partir del mes 19 luego de la emisión de la primera Serie de Bonos del Programa en cada Fecha de Transferencia, el Fiduciario revisará el monto total acumulado en la Cuenta de Reserva y aplicará las siguientes disposiciones:

(i) Si el monto acumulado excede el Balance Requerido, se trasferirá la suma excedente a la Cuenta Operativa del Emisor.

(ii) Si el monto acumulado se encuentra por debajo del Balance Requerido entonces el Fiduciario procederá a 1) Revisar cuantas Fechas de Transferencias existen hasta la siguiente Fecha de Pago; 2) Dividir el monto a fondear en la Cuenta de Reserva entre la cantidad de Fechas de Transferencias existentes hasta la próxima Fecha de Pago en adelante "Corrección del Balance Requerido"; 3) Fondear la Corrección del Balance Requerido en las Fechas de Transferencias antes de la siguiente Fecha de Pago.

Los fondos en la Cuenta de Reserva podrán ser invertidos en instrumentos elegibles de común acuerdo por el Fiduciario y el Emisor.

Otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Reserva: (a) Flujo en la Cuenta de Concentración en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la sección III.A.s); (b) Aportes del Emisor y/o sus accionistas, en caso de incumplimiento

de la Cobertura de Flujos al cierre de cada período anual, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento; Una vez que el Emisor cumpla con las Obligaciones Financieras descritas en la Sección III.A.p, se liberarán los fondos al Emisor; (c) Flujos en la Cuenta de Concentración en caso de fondos insuficientes para hacer los pagos de capital e intereses en la cualquier Fecha de Pago.

Uso de los Fondos: En caso que se coloque la Emisión en su totalidad, el Emisor recibirá, neto de comisiones y gastos, un monto aproximado de US$229,731,262.00 (ver sección III.D de este Prospecto Informativo).

Esta suma se utilizará de acuerdo a la siguiente descripción aproximadamente:

US$103,157,806.00 para el refinanciamiento de deuda existente de acuerdo a los Estados Financieros Interinos al 31 de diciembre de 2015, US$26,842,194.00 para el refinanciamiento de la deuda contratada con Global Bank Corporation en proceso de desembolsos se estima se adquieran antes de la emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa y $99,731,262.00 para futuras expansiones incluyendo adquisición de equipos, mobiliarios, etc., que será utilizado durante la operación de la misma (ver sección III.E. del este Prospecto Informativo)

Forma de los Bonos, Denominación y Titularización: Los Bonos serán emitidos en forma rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00) y múltiplos de dicha denominación. Los Bonos serán emitidos en uno o más macro títulos o títulos globales (individualmente el "Bono Global" o colectivamente los "Bonos Globales") emitidos a nombre de LatinClear para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Sin embargo, el titular de dichos derechos podrá solicitar en cualquier momento que se le expida un certificado físico que represente su Bono, sujeto al cumplimiento de los trámites que al respecto requiera LatinClear.

Redención Anticipada: Los términos particulares de la redención anticipada (si tendrán o no penalidades por redención anticipada) será determinada por el Emisor y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Cualquier redención anticipada (si tendrán o no penalidades por redención anticipada,), ya sea parcial o total, podrá ser efectuada en cualquier día hábil. En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de un millón de Dólares (US$1,000,000.00), a menos que el Saldo Insoluto 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 anticipadamente los Bonos, éste comunicará su intención a los Tenedores Registrados al menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha en la que se vaya a llevar a cabo tal redención anticipada mediante publicación por tres (3) Días Hábiles consecutivos en un (1) diario de amplia circulación de la localidad, indicando el monto de los Bonos que desee redimir y la fecha en la que se llevará a cabo tal redención anticipada. La porción redimida del saldo 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.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá hacer redenciones parciales anticipadas o al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en cualquier día hábil y por cualquier monto, sin penalidad por redención anticipada en los siguientes casos: (i) con fondos provenientes de la venta de los Bienes Inmuebles; (ii) con fondos recibidos en concepto de indemnizaciones de pólizas de seguros; o (iii) flujos propios producto de un exceso de caja. Dicha redención parcial se deberá anunciar a los Tenedores Registrados de la Serie correspondiente al menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha en la que se vaya a llevar a cabo tal redención anticipada.

Tratamiento Fiscal: Los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por el Emisor, gozarán de ciertos beneficios fiscales según lo estipulado en el Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999:

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital: De conformidad con el Artículo 334 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Superintendencia del Mercado de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá (tal como dicho Decreto Ley ha sido reformado) y el Títulos II de la Ley 67 de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores, siempre y cuando dichos valores estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y la enajenación de los mismos se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad Emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago

el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses. De conformidad con el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 (tal como dicho Decreto Ley ha sido reformado) y el Títulos II de la Ley 67 de 2011, los intereses que se paguen o acrediten 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, los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

Si los Bonos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores no fuesen colocados a través de tal bolsa de valores, los intereses que se paguen a los tenedores de los mismos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Agente de Pago.

Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor. (Ver Sección IX del presente Prospecto Informativo).

Factores de Riesgo: Ver Sección II del presente Prospecto Informativo.

Agente Estructurador: Global Bank Corporation ("Global Bank")

Casa de Valores y Puesto de Bolsa: Global Valores, S.A. ("Global Valores")

Fiduciario: The Bank of Nova Scotia (Panama) S.A. ("BNS Panama S.A.")

Agente de Pago, Registro y Transferencia: Global Bank Corporation ("Global Bank")

Modificaciones y Cambios: La documentación que ampare la Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos (los "Tenedores Registrados") para remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias. Estos cambios no podrán en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados.

Para modificarse las Obligaciones Financieras, las Obligaciones de Hacer o las Obligaciones de No Hacer de la Emisión o cualquier otra modificación a los términos y condiciones aparte de las mencionadas anteriormente (salvo aquellas que requieran un porcentaje calificado de votos) se requerirá el voto favorable de Tenedores Registrados que representen el cincuenta y un por ciento (51%) del total de los Bonos de las Series Garantizadas emitidas y en circulación de la Emisión (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas")

Para modificarse la Tasa de Interés o Fecha de Vencimiento de cada una de las Series se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco por ciento (75%) de los Bonos emitidos y en circulación de dicha Serie en particular.

Salvo la ocurrencia de Liberaciones Permitidas, según se define en el

Prospecto Informativo y en los Bonos, para modificarse las Garantías de la Emisión se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco por ciento (75%) de los Bonos de las Series Garantizadas emitidas y en circulación de la Emisión (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados").

Asesores Legales: Alemán, Cordero, Galindo & Lee ("ALCOGAL").

Ley Aplicable: República de Panamá.

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

Custodio: Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Registro: SMV: Resolución SMV No. 170-16 de 23 de marzo de 2016.

Jurisdicción Los Bonos se regirán por las Leyes de la República de Panamá.

II. FACTORES DE RIESGO

Los principales factores de riesgo que podrian afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión incluyen los siguientes:

A. DE LA OFERTA

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

Los pagos mensuales, en concepto de cánones de arrendamiento que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en Altaplaza Mall representarán la fuente principal de ingresos del Emisor. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de la totalidad del Programa Rotativo de Bonos dependerán sustancialmente del arrendamiento de los locales comerciales de Altaplaza Mall.

Adicionalmente, una parte importante de los pagos mensuales están sujetos a porciones variables que dependen del éxito en ventas de los arrendamientos por los arrendatarios por lo que los ingresos pueden fluctuar de manera importante de un mes a otro dependiendo de las ventas de los arrendatarios.

Dichos Cánones de Arrendamiento, estarán cedidos al Fideicomiso de Garantía que garantizará únicamente las Series Garantizadas y la cesión será una Obligación de Hacer de parte del Emisor de acuerdo a los acápites III.A.n.xvii y III.A.n.xviii del Prospecto Informativo.

El diseño y construcción de Altaplaza Mall inició en el 2013 y se espera concluya en junio 2016.

A la fecha El Emisor tiene contratos de arrendamiento firmados 56,268 m2 (incluyendo los de espacios comerciales en venta), totalizando 84% de ocupación de los locales ubicados en Altaplaza Mall.

Riesgo de Ausencia de Garantía para las Series No Garantizadas

Las Series No Garantizadas de la presente Emisión no mantendrán ningún tipo de garantía, y los fondos para el repago de las mismas provendrán de los recursos generales del Emisor.

Riesgo por Ausencia Temporal de la Constitución de la Garantía para las Series Garantizadas

Todos los Bonos Corporativos que componen el Programa Rotativo del Emisor a la fecha de autorización del registro de la Emisión y este Prospecto Informativo no cuentan con garantía real para el pago de capital e intereses de los Bonos.

No obstante, para las Series Garantizadas, según se indique en el suplemento al Prospecto Informativo mediante el cual se comunique la oferta de dichas Series, estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía en beneficio de los Tenedores Registrados de tales Bonos a favor del cual el Emisor constituirá hipotecas sobre bienes según lo dispuesto en la sección III.G.1 del presente Prospecto Informativo y será constituido con un plazo de noventa (90) días calendarios a partir de la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa, y las garantías correspondientes se aportarán de la siguiente forma: (i) A más tardar noventa (90) días calendarios a partir de la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa la primera hipoteca y anticresis, (ii) a más tardar cinco (5) días calendarios a partir de la Fecha de Emisión de la Primera Serie Garantizada de Bonos del Programa para endosar las pólizas de seguros, y (iii) a más tardar sesenta (60) días calendarios a partir de la Fecha de Emisión de la Primera Serie Garantizada para que se constituya la cesión de los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios de los locales comerciales.

Riesgo respecto a los Bienes Inmuebles que afecta la posible constitución de la garantía

A la fecha de este Prospecto Informativo, la Finca 353677 se mantiene hipotecada por un monto total de US$108,124,340.00 a favor de The Bank of Nova Scotia y Banistmo, S.A. de los cuales al 31 de diciembre de 2015 se habian desembolsado un monto de US$103,157,806.00, y el cual será cancelado con los fondos provenientes de esta Emisión. En el caso que el gravamen no pueda ser cancelado, no se

podrá constituir e inscribir la Primera Hipoteca a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo establecido de noventa (90) días calendarios a partir de la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada.

Dicha Finca 353677 podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Emisor realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y que al menos el ochenta por ciento (80%) del monto total obtenido será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada.

Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciochos meses de emitida la primera Serie de Bonos del Programa; dicha Finca podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Emisor realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el noventa y seis punto treinta y nueve por ciento (96.39%) del monto total obtenido de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada.

Riesgo de Ausencia de un Informe de Avalúo

A la fecha del presente Prospecto Informativo ninguno de los bienes inmuebles del Emisor que formarán parte de la garantía de las Series Garantizadas de la Emisión, cuenta con informe(s) de avalúo para determinar el valor real de los mismos. En este sentido, en relación con los bienes inmuebles (la Finca, sus respectivas mejoras y fincas que se puedan segregar de Finca) que quedarán sujetos a la Primera Hipoteca y Anticresis a más tardar transcurridos noventa (90) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa, se ha indicado el valor estimado de mercado de dicha finca y las mejoras construidas, con base en un indicativo preliminar de valor de mercado, según se detallan en la Sección III G.1.del presente Prospecto Informativo.

Riesgo de Subordinación a Pago de Intereses y Capital

Aquella(s) Serie(s) de los Bonos que sean garantizados con un contrato de fideicomiso irrevocable de garantía y administración a favor de los Tenedores Registrados de dichas Series constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor. El Emisor podrá emitir Series No Garantizadas las cuales, por ende, estarán subordinadas a las Series Garantizadas del Programa.

Riesgo de Prelación

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

Ausencia de un Fondo de Amortización

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

Riesgo respecto al perfeccionamiento de la Cesión de los Contratos de Arrendamiento

La notificación de las cesiones de flujos a los arrendatarios de los diferentes locales de Altaplaza Mall se realizará mediante circulares por correo electrónico, denominadas "Notificaciones de Cesión", lo cual podría no cumplir con lo dispuesto en el artículo setecientos ochenta y nueve (789) del Código de Comercio de Panamá, respecto de notificaciones. En el evento de que las notificación de las cesiones de flujos a los arrendatarios de los diferentes locales de Altaplaza Mall no cumplan con lo dispuesto en el artículo setecientos ochenta y nueve (789) del Código de Comercio de Panamá antes mencionado, si el arrendatario por alguna razón efectúa algún pago al Emisor luego de notificado dicho pago se consideraría como bueno aun cuando el mismo no se le haya hecho al Fiduciario.

Las "Notificaciones de Cesión" serán dirigidas a los arrendatarios de los diferentes locales de Altaplaza Mall, debidamente firmadas, y las mismas serán enviadas, vía correo electrónico a los arrendatarios de los diferentes locales de Altaplaza Mall, dentro de un período de sesenta (60) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos de la Emisión para que se constituya dicha cesión. En el caso de la cesión de Contratos de Arrendamiento futuros contará con un período de treinta (30) días calendario desde el momento de su firma para y cederlos al Fiduciario, éste último actuando no a título personal sino en su calidad de fiduciario para beneficio de los beneficiarios. Lo anterior, a fin de que los Arrendatarios de los Locales Comerciales depositen dichos montos en la Cuenta de Concentración y, en caso que sea necesario, el fiduciario pueda cobrar directamente de los mismos los montos de los Cánones de Arrendamiento cedidos y depositar dichos montos en la Cuenta de Concentración. El Emisor se obliga, además, a notificarle al Fiduciario dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre del trimestre correspondiente, sobre cada uno de los Contratos de Arrendamiento presentes y futuros que le sean cedidos.

Riesgo del Valor de la Garantía

El valor de la Garantía puede verse afectado por las siguientes razones: (i) por cambios en el valor comercial del bien hipotecado y sus mejoras debido al riesgo de zonificación y/o cambios adversos en el entorno económico que incidan en la demanda del mercado inmobiliario de Panamá, y (ii) por el incumplimiento por parte de los arrendatarios a los contratos de arrendamiento sobre los Locales Comerciales en lo que concierne a su cuidado y mantenimiento.

Disminución General de las Propiedades

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

Renovación de los Contratos de Arrendamiento

No existe garantía de que los contratos de arrendamiento serán renovados en su fecha de expiración ni que los términos y condiciones de renovación serán similares a los actuales. Si a su vencimiento los contratos no son renovados o reemplazados en términos y condiciones similares a los actuales se podría afectar la capacidad del Emisor de pagar los intereses y capital de los bonos.

Riesgo de Competencia - Disminución General de los Precios de las Propiedades

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

Condiciones Financieras

Los términos y condiciones de los Bonos contienen acuerdos y restricciones financieras, según se detallan, principalmente, en las Secciones III.A.p, III.A.s y III.A.t de este Prospecto Informativo, que podrían limitar la flexibilidad financiera y operativa del Emisor.

Condiciones Adicionales

El Emisor se reserva para sí aquellos derechos y facultades establecidos en la Sección III.A.q del Prospecto Informativo, las cuales podrá ejercer sin necesidad de contar o solicitar la aprobación o consentimiento de la Asamblea de Propietarios, de la Junta Directiva, del Administrador del P H. Altaplaza Mall, ni de los Tenedores Registrados.

Vencimiento Anticipado

Esta Emisión de Bonos incluye ciertos Eventos de Incumplimiento descritos en la Sección III.A.u que en el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta Emisión, incluyendo, entre otros, el incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer, y demás obligaciones del Emisor descritas en este Prospecto y en los Bonos, las cuales podrían causar el vencimiento anticipado de la Emisión, según sea el caso

En caso que ocurran uno o más Eventos de Incumplimiento debidamente notificado(s) por escrito, por el Agente de Pago, Registro y Transferencia y que no sea(n) subsanado(s) durante el plazo estipulado, o dentro del Período de Cura para aquellos Eventos de Incumplimiento que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas le solicite, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, (i) expedir una declaración de vencimiento anticipado, la cual será comunicada al Emisor y a los Tenedores Registrados, y sin que ninguna parte deba cumplir ningún otro acto, notificación o requisito, causará que todos los Bonos que en ese momento estén emitidos y en circulación, se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido, y (ii) solicitar al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación en ese momento y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos los gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor. (ver Secciones III.A.u).

Redención Anticipada

El Emisor se reserva el derecho de redimir los Bonos, (i) total o parcialmente, en cualquier día hábil, según lo establecido en la Sección III. A.k de este Prospecto Informativo y en base a los términos del Bono. Esto implica que si las tasas de interés del mercado bajas en respecto a los niveles de tasas de interés vigentes en el momento en el que se emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos para refinanciarse, en cuyo caso los Tenedores podrían perder la oportunidad de recibir una tasa de interés superior y dicha redención anticipada puede o no tener penalidades por la misma lo cual depende en exclusiva de los términos definidos para cada Serie mediante Suplementos Informativos a este Prospecto Informativo. Por otro lado, si un inversionista adquiriese los Bonos por un precio superior a su valor nominal, y se llevase a cabo una redención anticipada de los mismos por parte del Emisor a un precio inferior, el rendimiento para el inversionista podría ser afectado negativamente.

Cada una de la Series de este Programa Rotativo de Bonos Corporativos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor sujeto a lo descrito en el presente Prospecto Informativo, tanto a la Superintendencia del Mercado de Valores, como a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., a más tardar dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie. Por tratarse de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos a la Fecha de la impresión de este Prospecto Informativo, el Emisor no puede establecer si tendrán o no penalidades las Redenciones Anticipadas de las futuras Series, por lo que cada Suplemento al Prospecto Informativo de la respectiva Serie a emitir incluirá esta información.

Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario

El mercado de valores panameño es pequeño y poco desarrollado. No existe un gran número de inversionistas institucionales e inversionistas en general que facilite la venta de valores de manera permanente. Por ende, un Tenedor Registrado que desee vender sus Bonos podria no encontrar compradores para ellos en ese momento.

Los Bonos se ofrecerán tanto a personas naturales como a instituciones. Los accionistas, directores, dignatarios y demás empleados del Emisor tendrán derecho a ser Tenedores Registrados de los Bonos. Adicionalmente, no existe limitación en cuanto al número de Tenedores Registrados o porcentaje de tenencia de los títulos valores, lo cual puede afectar su liquidez

Modificación de Términos y Condiciones

El Emisor podrá modificar en cualquier momento los términos y condiciones de esta Emisión y/o en la documentación que ampara esta Emisión, las condiciones de aprobación para dichas Modificaciones y Cambios serán las establecidas en la Sección III.A.m de este Prospecto Informativo.

Adicionalmente, se deberán aplicar las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, así como cualquier otra disposición que ésta determine.

Los Tenedores Registrados de las Series No Garantizadas no tendrán derecho a participar ni a votar en las decisiones sobre modificaciones a las Obligaciones Financieras, las Obligaciones de Hacer o las Obligaciones de No Hacer de la Emisión.

Riesgo de Tasa de Interés

La Tasa de Interés anual para cada una de las Series podrá ser fija, variable o una combinación de dichas a opción del Emisor. Por lo tanto, en el caso de ser fija, y que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos, el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior.

Ausencia de Calificación de Riesgo

El Emisor no ha solicitado ni planea solicitar una calificación de una organización calificadora de riesgo que proporcione al inversionista una opinión actualizada relativa al riesgo de la presente Emisión.

Ausencia de Período de Vigencia del Programa Rotativo

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por la suma de US$230,000,000.00 no cuenta con un período de vigencia ya que el mismo es indefinido.

Riesgo de Partes Relacionadas

El Agente Estructurador y el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión es la misma entidad, Global Bank Corporation.

Global Valores, S.A. Casa de Valores y Puesto de Bolsa de la presente Emisión, forman parte del mismo grupo económico de Global Bank Corporation, el cual es Agente Estructurador y el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión.

Responsabilidad limitada

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

B. DEL EMISOR

Riesgo de Pérdida

Al periodo auditado del 30 de junio de 2015, el Emisor cuenta con una pérdida por la suma de US$983,039.00 y al período semestral culminado el 31 de diciembre de 2015 el Emisor cuenta con una pérdida de US$917,814.00.

Ausencia de Calificación de Riesgo del Emisor

El Emisor no cuenta con una calificación de riesgo que brinde una opinión independiente en cuanto a la calidad del Emisor.

Riesgo Total de Pasivos / Capital Pagado

La relación de pasivos totales / capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2015 antes de la Emisión es de 7.86 veces. De colocarse el 100% de la Emisión, la relación pasivos totales / capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2015 es de 14.90 veces.

El Emisor recibirá la suma de US$26,842,194.00 para refinanciamiento de la deuda contratada con Global Bank Corporation en proceso de desembolsos se estima se adquieran antes de la emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa, por lo que representa que los indices de deuda del Emisor cambiaran, con una tendencia hacia un mayor endeudamiento.

Riesgo de Alto Endeudamiento

La relación monto total de la emisión / capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2015 es de 12.76 veces.

Riesgo de Cuentas por Pagar a Accionistas

Al 31 de diciembre de 2015 el Emisor mantiene cuentas por pagar a accionistas por la suma de US$20,815,008.00. A la fecha del presente Prospecto Informativo las cuentas por pagar a accionistas que mantiene el Emisor no causan intereses ni tienen fecha específica de vencimiento

Riesgo por Ausencia de Historial

El Emisor fue establecido en el año 2012 y a la fecha ha estado en la etapa de desarrollo y construcción de Altaplaza Mall por lo que a la fecha carece de estados financieros operativos históricos que permitan hacer un análisis del desempeño del negocio en cifras como por ejemplo: ingresos, gastos, fluctuaciones de ocupación, etc.

Riesgo del Mercado

Las actividades del Emisor se limitan a aquellas relacionadas con el arrendamiento y administración de Altaplaza Mall, como la venta y arrendamiento de locales comerciales que formarán parte del mismo. Por lo anterior, si el Emisor no logra establecer exitosamente un nicho de mercado sólido que mantenga la afluencia sostenida de clientes, los arrendatarios podrían rescindir anticipadamente o no renovar los mismos al vencimiento del período establecido lo que conllevaría a un deterioro de su desempeño financiero y por lo tanto de su capacidad para pagar los intereses y capital de los bonos de la presente Emisión.

Riesgo de Ocupación de los Locales Comerciales

No se han firmado la totalidad de los contratos de los espacios comerciales de Altaplaza Mall, por lo que no existe garantía de que los contratos de arrendamientos de los Locales Comerciales restantes y/o futuros serán perfeccionados previo a la Fecha de Oferta Inicial de la presente Emisión, y por lo tanto se

desconocen los términos y condiciones bajo los cuales se perfeccionaran dichos contratos de arrendamiento.

A la fecha de autorización del presente Prospecto Informativo, el Emisor no ha culminado el proceso de determinar e identificar el monto a recibir de los Cánones de Arrendamiento mensuales.

El índice de ocupación de los Locales Comerciales y los términos y condiciones negociados en los contratos de arrendamiento podrían afectar la capacidad del Emisor de pagar el capital e intereses de los bonos de la presente Emisión.

Exposición de Activos Físicos a Desastres Naturales o Siniestros

El acaecimiento de un desastre natural o de un siniestro podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor o causar la interrupción del arrendamiento de los locales comerciales ubicados en Altaplaza Mall. Adicionalmente, el Emisor no podrá asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural o siniestro no excederá los límites de cobertura de sus pólizas de seguro. La ocurrencia de un desastre natural o siniestro, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de la póliza de seguro de Emisor, podría causar un efecto adverso significativo al negocio, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor. Por otra parte, un desastre natural o siniestro severo que no afecte directamente a Altaplaza Mall podría afectarles indirectamente al afectar la economía panameña, lo cual causaría un declive en la demanda de locales comerciales.

C. DEL ENTORNO

Riesgo País

Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicadas principalmente en la República de Panamá. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones relacionadas con los Bonos, dependerán principalmente de las condiciones políticas y económicas que prevalezcan en Panamá.

Diversificación de la Economía Panameña

La economía panameña es relativamente pequeña pero muy diversificada. Está concentrada en el sector de múltiples servicios, cuyas actividades representaron casi el 63% del Producto Interno Bruto en 2014, según el Ministerio de Economía y Finanzas, del cual representan una porción importante los servicios vinculados a los sectores de construcción, servicios financieros, almacenamiento, transporte, comunicaciones, hospedaje y restauración. Debido a la pequeña dimensión y limitada diversificación de la economía panameña, cualquier evento que la afecte adversamente probablemente afectaría adversamente los resultados financieros del Emisor, que excederían los efectos que tendrían dichos eventos en caso que ocurriesen en una economía más grande y diversificada.

Crecimiento de la Economía

La economía panameña experimentó un crecimiento del PIB en el 2014 de 6.6%, un crecimiento promedio de 8.8% en los últimos 5 años, y el Fondo Monetario Internacional proyecta un crecimiento del PIB de 6.4% para el año 2015, como resultado de inversiones fuertes del sector público y privado en sectores como infraestructura, energía, logística, minería, turismo, así como el desempeño positivo del sector financiero y la atracción de capital extranjero. Este crecimiento contrasta con el de los demás países de América y con el de las economías principales del mundo, que experimentaron crecimientos casi nulos y hasta negativos en los últimos años producto de la crisis económica mundial iniciada en 2008. Un crecimiento económico inferior a lo proyectado podría afectar adversamente la demanda de arrendamiento de inmuebles comerciales.

Condiciones Políticas

La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras 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 con el aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, entre otros. Las acciones que pueda tomar el gobierno panameño están fuera del alcance del Emisor y podrían afectar adversamente la condición financiera del Emisor.

Tratamiento Fiscal

Corresponde exclusivamente al Gobierno Nacional de la República de Panamá establecer las políticas fiscales y en consecuencia otorgar y eliminar beneficios y exenciones fiscales. Por lo tanto, la vigencia, reducción o cambio de los beneficios fiscales y su impacto respecto de los retornos esperados derivados de los Bonos pueden verse afectados en atención a las decisiones que en materia fiscal adopte el Gobierno Nacional. El Emisor carece de control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá. Por lo tanto, éste no garantiza que se mantenga el tratamiento fiscal vigente en cuanto a los intereses devengados por los Bonos o las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos.

De conformidad con el Artículo 335 del Texto Único que comprende el Decreto Ley No. 1 de 1999 y sus leyes reformativas y el Título II de la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011 (la "Ley del Mercado de Valores"), los intereses que se paguen o que se acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores e inicialmente listados en una bolsa de valores u otro mercado organizado, están exentos del impuesto sobre la renta. Adicionalmente, mediante la Ley 18 de 2006 (la "Ley 18"), modificada por la Ley 31 de 5 de abril de 2011, se introdujeron algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley del Mercado de Valores que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores , siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, están exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozaría de dicha exención. Actualmente, la Ley 18 no ha sido reglamentada y, debido a que sus disposiciones no exceptúan de su ámbito de aplicación las enajenaciones de valores que se llevan a cabo fuera de Panamá, no está claro si las disposiciones de la Ley 18 aplicarían a las enajenaciones de los Bonos realizadas fuera de Panamá en transacciones que se lleven a cabo fuera de una bolsa de valores o mercado organizado. El Emisor no puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 18 alcanzarán sus objetivos o que el gobierno panameño no adopte medidas adicionales en el futuro para captar recursos. Adicionalmente, el Emisor no puede garantizar que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirán cambios en el futuro.

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Bonos podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Bonos, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de la República de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de la República de Panamá.

Ley de Valores

De conformidad con el artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido reformado (la "Ley de Valores"), los intereses que se paguen o que se acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores que sean colocados en oferta pública a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, estarán exentos del impuesto sobre la renta. Adicionalmente, en la Ley No. 18 de 2006 ("Ley 18") se introdujeron algunas regulaciones sobre el

tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas por la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley de Valores que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, estarán exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozará de dicha exención. No hay certeza de que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 18 alcancen sus objetivos ni que el gobierno panameño no adopte medidas fiscales adicionales en el futuro que afecten las exenciones fiscales referidas para captar recursos. Adicionalmente, no hay certeza de que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirá cambios en el futuro.

D. DE LA INDUSTRIA

Competencia

La competencia en el sector de arrendamiento y venta de inmuebles en Centros Comerciales se mantiene fuerte. El Emisor tiene como competidores directos o indirectos al resto de centros comerciales de la Ciudad de Panamá, como por ejemplo Multiplaza Pacific Mall, Albrook Mall, Metromall, Multicentro, Soho Mall entre otros; los cuales suman en conjunto unos 5,363 espacios comerciales aproximadamente.

Existe la posibilidad de que este mercado, en el que compite el Emisor, se sature, ya que existen una serie de nuevos Centros Comerciales en desarrollo con lo cual podría verse afectado negativamente la demanda por locales comerciales en Altaplaza Mall, y como consecuencia la ocupación y/o los cánones de arrendamiento que perciba el Emisor.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A continuación se presentan los detalles de la oferta y los términos y condiciones de la Emisión.

A. DETALLES DE LA OFERTA

La Junta Directiva del Emisor, mediante resolución fechada el 25 de septiembre de 2015 autorizó la oferta pública de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos, en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal total de hasta doscientos treinta millones de Dólares (US$230,000,000.00), en denominaciones de mil Dólares (US$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y sus múltiplos.

El Emisor determinará la Serie a ser ofrecida, la Fecha de Oferta, montos, plazo, precio de colocación, Tasas de Interés, cronograma de amortización de capital, Fecha de Pago de interés y capital, Período de Interés, Fecha de Emisión, Fecha de Vencimiento, si la determinada Serie será Garantizada o No Garantizada y los términos particulares de su redención anticipada (si tendrá o no penalidades por redención anticipada,) de cada una de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s) las cuales serán comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Los Bonos serán ofrecidos directamente por el Emisor y colocados a través de los esfuerzos de la Casa de Valores.

La relación de pasivos totales / capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2015 es de 7.86 veces.

El presente Programa Rotativo de Bonos Corporativos no ofrece derecho de suscripción preferencial a favor de los accionistas del Emisor. A juicio de la Junta Directiva del Emisor, no existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores objeto del presente Prospecto Informativo, ya que no hay restricciones en cuanto a número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, derechos preferentes, entre otros.

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

No se están ofreciendo valores convertibles ni derechos de suscripción para adquisición de valores sujetos a derechos de redención.

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

a) Clase y Denominación, Expedición, Fecha y Registro de los Bonos

Los Bonos serán emitidos en forma rotativa, nominativa, registrada y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00) y múltiplos de dicha denominación. Los Bonos serán emitidos en uno o más macro títulos o títulos globales (individualmente el "Bono Global" o colectivamente los "Bonos Globales") emitidos a nombre de LatinClear para ser consignados en las cuentas de sus participantes. Derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados, traspasados y liquidados de acuerdo a las reglas y procedimientos de LatinClear. Sin embargo, el titular de dichos derechos podrá solicitar en cualquier momento que se le expida un certificado físico que represente su Bono, sujeto al cumplimiento de los trámites que al respecto requiera LatinClear.

Los Bonos serán emitidos en títulos globales y/o en títulos individuales. Para que los Bonos sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán estar firmados en nombre y representación del Emisor por (i) cualesquiera dos de sus Directores, o (ii) cualesquiera dos de sus Dignatarios; o (iii) quienes de tiempo en tiempo autorice su Junta Directiva a hacerlo, y deberán estar autenticados y fechados por un empleado autorizado del Agente de Pago. Las firmas de los directores, dignatarios o quienes ocasionalmente autorice la Junta Directiva del Emisor así como la del empleado autorizado a firmar por parte del Agente de Pago deberán ser manuscritas y originales.

Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, como diligencia de autenticación, en la fecha en que el Emisor reciba valor por dicho Bono (la "Fecha de Expedición") o, mediante la anotación de la siguiente leyenda:

"Este Bono forma parte de una emisión rotativa por un monto total de hasta US$230,000,000.00, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y el mismo ha sido emitido conforme al Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia suscrito por Retail Centenario, S.A. el [_____] de [_____] de [_____]".

Firmas Verificadas
por Global Bank Corporation

_____
Firma Autorizada"

El Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales un registro (el "Registro") en el cual 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. El término "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) uno o más Bono(s) esté(n) en un momento determinado inscrito(s) en el Registro.

b) Forma de los Bonos

En relación con la Emisión y registro de los Bonos, la Junta Directiva del Emisor también autorizó que los mismos puedan ser consignados y transferidos a través de LatinClear o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá emitir títulos globales o macro títulos ("Bonos Globales") a favor de dichas centrales de valores, en uno o más títulos globales, en forma nominativa, rotativa y registrada, sin cupones, y en dicho caso, la Emisión, el registro y la transferencia de los valores o de los derechos bursátiles correspondientes, estarán sujetos a las normas legales vigentes y las reglamentaciones y disposiciones de las centrales de custodia en la

cual se haya consignado. Inicialmente, los Bonos Globales serán emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear"), quien 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.

Los Bonos también podrán ser emitidos en uno o más títulos individuales ("Bonos Individuales"), en forma nominativa, rotativa y registrada, sin cupones en caso que (i) LatinClear o cualquier sucesor notifique al Emisor que no quiere o no puede continuar siendo depositario de los Bonos Globales y que un sucesor no sea nombrado dentro de los noventa (90) días calendarios siguientes a la fecha en la que el Emisor haya recibido tal aviso, o (ii) el Tenedor Registrado solicite por escrito que sus derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales sean convertidos en un Bono Individual, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a LatinClear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, presentada a través de un Participante, y una solicitud dirigida al Emisor por LatinClear. Correrán por cuenta del propietario 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.

En caso de que los Bonos sean depositados y transferidos a través de LatinClear o de cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá, las personas que inviertan en los Bonos no tendrán Bonos registrados a su nombre en el Registro ni recibirán Bonos físicos. Dichos inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos Globales a través de un régimen especial de propiedad conocido como Régimen de Tenencia Indirecta. Los inversionistas adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos, ya sea directamente de LatinClear, en caso que dichos inversionistas sean participantes en el sistema de LatinClear, o indirectamente a través de organizaciones que sean participantes en el sistema de LatinClear, es decir los Participantes.

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 inversionistas tendrán derechos bursátiles respecto a los Bonos Globales. Ningún propietario de derechos bursátiles respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de LatinClear.

Los pagos de capital e intereses en relación con los Bonos Globales se harán a LatinClear como el Tenedor Registrado. Será responsabilidad exclusiva del Agente de Pago, Registro y Transferencia mantener los registros relacionados con, o los pagos realizados por cuenta de, los propietarios de derechos bursátiles respecto a los Bonos Globales y por mantener, supervisar y revisar los registros relacionados con dichos derechos bursátiles. Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor el detalle de él o los Tenedores, hasta llegar a la persona natural, el Emisor deberá enviar a Latinclear una solicitud de Tenencia Indirecta. Dicha solicitud será a su vez remitida por Latinclear a cada Participante propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales quienes deberán enviar la lista final de Tenedores al Emisor, con copia al Agente de Pago, a fin de que éste pueda proporcionar la información a la autoridad competente.

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

Los traspasos entre Participantes serán efectuados según los reglamentos y procedimientos de LatinClear. Considerando 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 un propietario individual de derechos bursátiles sobre los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a una persona o entidad que no sea en ese momento un Participante 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 (incluyendo la presentación de los Bonos para ser intercambiados como se describe a continuación)

únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles sobre los Bonos Globales y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos Globales sobre el cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

LatinClear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida según las leyes de la República de Panamá y que cuenta con una 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 podrá incluir otras organizaciones. Ciertos 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 capital o de intereses devengados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

c) Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Emisor ha designado al Global Bank Corporation como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión (el "Agente de Pago") el cual prestará el servicio de pago de los intereses y del capital de los Bonos cuando correspondan, mantendrá el Registro de los Tenedores Registrados de los Bonos y tramitará las transferencias, cambios de titularidad y canjes de los Bonos que se requieran.

Global Bank Corporation ha asumido las funciones de Agente de Pago de los Bonos conforme a los términos y condiciones del Contrato de Agencia **de Pago, Registro y Transferencia suscrito por el Emisor y Global Bank Corporation (el "Contrato de Agencia")**. Dicho contrato, entre otras cosas, reglamenta el pago y transferencia de los Bonos; autoriza el pago prioritario de los gastos y comisiones del Agente de Pago; libera al Agente de Pago de responsabilidad, autorizando su renuncia o destitución previa la designación de un nuevo Agente de Pago, y permite la reforma del Contrato de Agencia, siempre que no se contravengan derechos dispuestos en el Bono. Una copia del Contrato de Agencia reposa en la Superintendencia del Mercado de Valores. Cada Tenedor Registrado de un Bono, por la mera tenencia del mismo, acepta los términos y condiciones del Contrato de Agencia.

El Agente de Pago mantendrá un registro en el cual anotará en la Fecha de Emisión de cada Bono, la serie, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. El Agente de Pago también mantendrá la siguiente información:

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

Además, el Agente de Pago se compromete, entre otros compromisos incluidos en el Contrato de Agencia, a:

(i) Calcular los intereses a ser devengados por cada uno de los Bonos en cada Período de Interés, de conformidad con los términos y condiciones de cada una de las Series de los Bonos.

(ii) Notificar por escrito al Emisor y al Fiduciario el monto de los intereses correspondientes a cada Período de Interés y el monto de capital que deba ser pagado en cada Fecha de Pago. La notificación deberá darse por escrito a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Pago correspondiente.

(iii) Notificar por escrito al Emisor y al Fiduciario el monto del Balance Requerido correspondiente a cada Fecha de Pago, la notificación deberá darse por escrito a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Pago correspondiente.

(iv) Pagar a los Tenedores Registrados los intereses y el capital de los Bonos en cada Fecha de Pago con los fondos que para tal fin reciba del Emisor o del Fiduciario, según los términos y condiciones de los Bonos, el Fideicomiso de Garantía y del Prospecto Informativo.

(v) Notificar por escrito al Emisor, al Fiduciario, y a cada uno de los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento o Vencimiento Anticipado, apenas tenga conocimiento de ello, no obstante que dicha causal pueda ser subsanada dentro del período de cura aplicable, según los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.

(vi) Notificar por escrito al Emisor, al Fiduciario, y a cada uno de los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá cuando cualquier Evento de Incumplimiento o Vencimiento Anticipado, haya sido debidamente subsanado o no dentro del período de cura aplicable, según los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.

(vii) Expedir, a solicitud del Emisor, las certificaciones que éste solicite en relación con los nombres de los Tenedores Registrados y el Saldo Insoluto a capital de sus respectivos Bonos y de los intereses adeudados y el número de Bonos emitidos y en circulación.

(viii) Expedir, a solicitud del respectivo Tenedor Registrado, las certificaciones haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los Bonos.

(ix) Expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), cuando así lo solicite una Mayoría de Tenedores Registrados, una vez concluido el período de cura aplicable.

(x) Comunicar al Emisor, a los Tenedores Registrados, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, la expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado.

(xi) Recibir del Emisor y/o del Fiduciario todas las comunicaciones que éstos deban enviar a los Tenedores Registrados, y viceversa.

(xii) Transmitir al Emisor una copia de toda comunicación o notificación recibida de un Tenedor Registrado que requiera de una acción o decisión por parte del Emisor dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes al recibo de la misma.

(xiii) Gestionar la renovación de las pólizas de seguro que cubran riesgos con respecto a la Finca y a las mejoras construidas sobre ella, previa notificación del Fiduciario con no menos de quince (15) días calendario de antelación a la ocurrencia de su vencimiento.

(xiv) Realizar cualquier otro servicio relacionado con, o inherente al, cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia y los demás servicios que el Agente de Pago, Registro y Transferencia convenga con el Emisor.

(xv) Informar al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, en caso de que no pueda realizar el pago de interés y/o capital, según corresponda, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

(xvi) Suministrar cualquier información o explicación requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores y Entidades Autorreguladas.

(xvii) Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor detalle del o los Tenedores, hasta llegar a la persona natural, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar a requerimiento del Emisor la lista de tenedores registrados en sus sistemas internos.

La gestión del Agente de Pago será puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago no asumirá ni incurrirá ninguna obligación o responsabilidad, ya sea contractual o extracontractual, frente a los Tenedores Registrados de los Bonos ni actuará como agente, representante, mandatario o fiduciario de los Tenedores Registrados de los Bonos. El Agente de Pago no garantiza los pagos de capital o intereses a los Tenedores Registrados de los Bonos y sólo se comprometerá con el Emisor a entregar a los Tenedores Registrados de dichos Bonos las sumas que reciba del Emisor para tal fin de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia. El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías Subsidiarias o Afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de uno o más Bonos y entrar en transacciones comerciales con el Emisor y/o con cualquiera de sus Subsidiarias o Afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

d) El Fiduciario

The Bank of Nova Scotia (Panamá) S.A. ("BNS Panama S.A.") ha sido designado como Fiduciario (el "Fiduciario"). Como tal, estará obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los Tenedores Registrados de Bonos de una Serie Garantizada, según se haya indicado en el suplemento al Prospecto Informativo mediante el cual se comunicó la oferta de dicha Serie ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor. Su dirección es:

Torres de las Américas, Torre A, Piso 6, San Francisco, Panamá, República de Panamá.

e) Tasa de Interés

La Tasa de Interés será determinada por el Emisor y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie (la "Tasa de Interés").

La Tasa de Interés anual para cada una de las Series podrá ser fija, variable o una combinación de dichas a opción del Emisor. En caso de que algunas de las Series tenga tasa variable, según se determine por el Emisor mediante suplemento al Prospecto Informativo, los Bonos de dicha Serie podrán devengar una Tasa de Interés equivalente a Libor un (1), tres (3) o seis (6) meses, más un margen aplicable y que podrá tener una tasa mínima y/o máxima. La tasa LIBOR (London Interbank Offered Rate) a utilizarse será con base en la tasa anual de oferta que requieran entre sí bancos (de primera línea) en el Mercado Interbancario de Londres (London Interbank Market) para depósitos en Dólares por un plazo del mismo tenor que el Periodo de Interés aplicable que aparece publicado en la página LIBOR01 del Reuters Moneyline Telerate Services (o cualquier otra página que reemplace dicha página en dicho Telerate Service o cualquier otro servicio que pueda ser establecido por la Asociación de Banqueros Británicos (en inglés, "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, aproximadamente a las 11:00a.m (hora de Londres) el segundo Día Hábil precedente al primer día del Periodo de Interés; siempre que, si dicha tasa no aparece en dicha página, o si dicha página deja de ser pública o publicada, el Agente de Pago deberá notificar al Emisor y determinar la Tasa de Interés usando el promedio aritmético (redondeando hacia arriba, de ser necesario, al 1/16 más cercano a 1%) de dichas tasas ofrecidas a bancos (de primera línea) en el mercado interbancario de Londres cotizadas por tres bancos comerciales principales activos en el mercado interbancario de Londres elegidos por el Agente de Pago.

Mientras los Bonos estén representados por Bonos Globales, los intereses serán pagados a través de las facilidades de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (en adelante, "LatinClear") y de acuerdo a su reglamento vigente.

f) Cómputo y Pago de Interés

Cada Bono devengará intereses pagaderos con respecto al capital del mismo (i) desde su Fecha de Emisión en caso que ésta ocurriese en una Fecha de Pago o en la Fecha de Oferta, o (ii) desde el Fecha de Pago inmediatamente precedente a su Fecha de Emisión (la Fecha de Oferta si se trata del primer Período de Interés) en caso que la Fecha de Emisión no concuerde con la de una Fecha de Pago o con la Fecha de Oferta, hasta su Fecha de Vencimiento o hasta la fecha en la que el capital del Bono sea pagado en su totalidad.

El período que comience en la Fecha de Emisión y termine en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente, y cada período sucesivo que comience en una Fecha de Pago y termine en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente se identificará como un "Período de Interés".

Los intereses pagaderos respecto a cada Bono serán calculados por el Agente de Pago, y serán en base a un año de 360 días, dividido en 12 meses de 30 días cada mes (360/360), redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

La Fecha de pago de intereses devengados sobre Saldo Insoluto a capital de cada uno de los Bonos a ser emitidos y el Periodo de Interés será determinada por el Emisor y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

El pago de intereses de los Bonos será efectuado en las oficinas principales del Agente de Pago, actualmente ubicadas en Torre Global Bank, Calle 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá, de la manera que solicite el Tenedor Registrado de entre las siguientes: (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago (a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará según los reglamentos y procedimientos de dicha central), o (iii) mediante transferencia electrónica (a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará según los reglamentos y procedimientos de dicha central).

Los cheques que se emitan a favor de un Tenedor Registrado serán enviados por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro, o retirados por el Tenedor Registrado en la casa matriz del Agente de Pago, que actualmente está ubicada en la Torre Global Bank, Calle 50, Ciudad de Panamá. República de Panamá.

El Tenedor Registrado tendrá la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, apenas le sea posible, la forma de pago que prefiera, y su dirección postal o el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos, así como de cualquier cambio en estas instrucciones. El Agente de Pago no tendrá la obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones hechas por el Tenedor Registrado menos de diez (10) días hábiles (según se define posteriormente) antes de cualquier Fecha de Pago o de la Fecha de Vencimiento.

En caso que no haya recibido notificación alguna de un Tenedor Registrado, el Agente de Pago escogerá la forma en la que realizará el pago a tal Tenedor. En caso que el Tenedor Registrado escoja recibir sus pagos mediante cheques enviados por correo, el Agente de Pago no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, de tales cheques; dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago 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 habrá 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 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. Cualquier costo o cargo relacionados con dicha reposición correrá por cuenta del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja recibir sus pagos mediante créditos a una cuenta con el Agente de Pago, el pago de intereses será acreditado por el Agente de Pago a la cuenta que conste inscrita en el Registro en cada Fecha de Pago sin que se genere un costo al Tenedor Registrado.

Si una Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento cayese en una fecha que no sea un Día Hábil, la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, dicha Fecha de Pago deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin que dicho Día Hábil sea considerado en el cómputo de intereses del Período de Pago subsiguiente.

Respecto a los Tenedores Registrados que escojan recibir sus pagos mediante transferencias electrónicas, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de tales transferencias, que interrumpan o interfieran con el recibo de fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar las transferencias electrónicas según las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago habrán sido efectuadas y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

En el caso de Bonos Globales, LatinClear se compromete a acreditar dichos pagos de intereses a las cuentas de los Participantes correspondientes, cuando reciba los fondos del Emisor a través del Agente

de Pago. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único que tendrá 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 sobre los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, nadie salvo el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

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

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

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Bonos podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados están anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, o cualquier otro que corresponda bajo los Bonos y remitirá tales retenciones al fisco, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de Panamá.

g) Intereses Moratorios

En caso de mora, ya sea respecto al pago del capital o los intereses de los Bonos, el Emisor pagará a los Tenedores Registrados, como única compensación e indemnización (independientemente de cualquier daño causado), intereses sobre dicha suma de capital o interés no pagado, según sea el caso, a una tasa de interés igual a la Tasa de Interés más dos por ciento (2%) aplicable al Bono correspondiente, desde la fecha en la que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, hubiese vencido y fuese exigible hasta la fecha en la que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad.

h) Fecha de Vencimiento

La Fecha de Vencimiento de cada una de las Series a ser emitidas (su "Fecha de Vencimiento") será determinada por el Emisor y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

i) Pago de Capital

El cronograma de amortización de capital, de cada una de las Series a ser emitidas, será determinado por el Emisor y la comunicará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

El Emisor, a través del Agente de Pago, pagará al Tenedor Registrado el valor nominal de cada Bono, en Dólares, según lo establecido en este Prospecto.

El pago de capital de los Bonos será efectuado en las oficinas principales del Agente de Pago, actualmente ubicadas en Torre Global Bank, Calle 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá, de la

manera que solicite el Tenedor Registrado de entre las siguientes: (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago (a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará según los reglamentos y procedimientos de dicha central), o (iii) mediante transferencia electrónica (a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará según los reglamentos y procedimientos de dicha central).

Los cheques que se emitan a favor de un Tenedor Registrado serán enviados por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro, o retirados por el Tenedor Registrado en la casa matriz del Agente de Pago, que actualmente está ubicada en la Torre Global Bank, Calle 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

El Tenedor Registrado tendrá la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, apenas le sea posible, la forma de pago que prefiera, y su dirección postal o el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos, así como de cualquier cambio en estas instrucciones. El Agente de Pago no tendrá la obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones hechas por el Tenedor Registrado menos de diez (10) días hábiles (según se define posteriormente) antes de cualquier Fecha de Pago o de la Fecha de Vencimiento.

En caso que no haya recibido notificación alguna de un Tenedor Registrado, el Agente de Pago escogerá la forma en la que realizará el pago a tal Tenedor. En caso que el Tenedor Registrado escoja recibir sus pagos mediante cheques enviados por correo, el Agente de Pago no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, de tales cheques; dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago 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 habrá 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 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. Cualquier costo o cargo relacionados con dicha reposición correrá por cuenta del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja recibir sus pagos mediante créditos a una cuenta con el Agente de Pago, el pago de intereses será acreditado por el Agente de Pago a la cuenta que conste inscrita en el Registro en cada Fecha de Pago sin que se genere un costo al Tenedor Registrado.

Si una Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento cayese en una fecha que no sea un Día Hábil, la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, dicha Fecha de Pago deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin que dicho Día Hábil sea considerado en el cómputo de intereses del Período de Pago subsiguiente. El término "Día Hábil" significará todo día que no sea domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general están autorizados por la Superintendencia de Bancos de Panamá para abrir al público en la ciudad de Panamá y en que efectivamente abran sus puertas al público los bancos de la ciudad de Nueva York en Los Estados Unidos de América.

Respecto a los Tenedores Registrados que escojan recibir sus pagos mediante transferencias electrónicas, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de tales transferencias, que interrumpan o interfieran con el recibo de fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a enviar las transferencias electrónicas según las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago habrá sido efectuado y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha de envío de la transferencia.

En el caso de Bonos Globales, LatinClear se compromete a acreditar dichos pagos de capital a las cuentas de los Participantes correspondientes, cuando reciba los fondos del Emisor a través del Agente de Pago. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único que tendrá derecho a recibir pagos de capital con respecto a dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de LatinClear sea el propietario de derechos bursátiles sobre los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a LatinClear por su porción de cada pago realizado por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, nadie salvo el Tenedor Registrado de un Bono Global

tendrá derecho a recurrir contra el Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

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

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

j) Precio de Venta

El Emisor anticipa que los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, el Emisor podrá, de tiempo en tiempo, autorizar que los Bonos sean ofrecidos públicamente a un precio superior o inferior a su valor nominal, según lo exijan las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Cada Bono será expedido contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono y, en aquellos casos en los que la Fecha de Emisión del Bono no coincida con la de una Fecha de Pago o con la Fecha de Oferta, contra el recibo de los intereses por el período comprendido entre la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Expedición del Bono. El pago se efectuará en dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en la Fecha de Emisión, a través del sistema electrónico de negociación de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

k) Redención Anticipada

El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir total o parcialmente los Bonos en forma anticipada, en cualquier día hábil (cada una, una "Fecha de Redención Anticipada"). Los términos particulares de la redención anticipada (si tendrán o no penalidades por redención anticipada) será determinada por el Emisor y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá hacer redenciones parciales anticipadas, al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie correspondiente, en cualquier día hábil y por cualquier monto, sin penalidad por redención anticipada en los siguientes casos: (i) con fondos provenientes de la venta de los Bienes Inmuebles;(ii) con fondos recibidos en concepto de indemnizaciones de pólizas de seguros; o (iii) flujos propios producto de un exceso de caja. Dicha redención parcial se deberá anunciar a los Tenedores Registrados de la Serie Correspondiente al menos diez (10) días hábiles antes de la fecha en la que se vaya a llevar a cabo tal redención anticipada.

Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total, podrá ser efectuada en cualquier día hábil. En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de un millón de Dólares (US$1,000,000.00), a menos que el Saldo Insoluto 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. En caso de realizarse una redención anticipada, el pago se realizará a pro-rata entre los Tenedores Registrados de la(s) Serie(s) a redimirse.

En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente la totalidad de los Bonos en circulación, éste comunicará su intención a los Tenedores Registrados al menos diez (10) días hábiles antes de la fecha en la que se vaya a llevar a cabo tal redención anticipada mediante publicación por tres (3) días hábiles consecutivos en un (1) diario de amplia circulación de la localidad, indicando el monto de los Bonos que desee redimir y la fecha en la que se llevará a cabo tal redención anticipada.

Los Bonos redimidos cesarán de devengar intereses a partir de la fecha en la que sean redimidos, siempre y cuando el Emisor aporte al Agente de Pago la suma de dinero necesaria para cubrir la totalidad de los pagos relacionados con los Bonos a redimirse, y le instruya a pagarla a los Tenedores Registrados.

l) Término Rotativo

El Programa Rotativo ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en la medida que exista la disponibilidad según los términos del Programa. En ningún momento el Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series podrá ser superior a los doscientos treinta millones de dólares (US$230,000,000.00). En la medida en que se vayan cancelando los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir nuevos Bonos. El término rotativo de este programa, no significa la rotación o renovación de Bonos ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada o vencimiento anticipado por incumplimiento detalladas en los mismos. El Programa deberá estar disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores.

m) Modificaciones y Cambios

La documentación que ampare la Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos para remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias. Estos cambios no podrán en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados.

El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para que autorice su ejecución y divulgación. Una copia de la documentación que estipule cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores para que mantenga en sus archivos a disposición de los interesados.

Para modificarse las Obligaciones Financieras, las Obligaciones de Hacer o las Obligaciones de No Hacer de la Emisión o cualquier otra modificación a los términos y condiciones aparte de las mencionadas anteriormente (salvo aquellas que requieran un porcentaje calificado de votos) se requerirá el voto favorable de Tenedores Registrados que representen el cincuenta y un por ciento (51%) del total de los Bonos de las Series Garantizadas emitidas y en circulación de la Emisión (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas").

Los Tenedores Registrados de las Series No Garantizadas no tendrán derecho a participar ni a votar en las decisiones sobre modificaciones a las Obligaciones Financieras, las Obligaciones de Hacer o las Obligaciones de No Hacer de la Emisión.

Para modificarse los términos y condiciones de las Series No Garantizadas se requerirá el voto favorable de Tenedores Registrados que representen el cincuenta y un por ciento (51%) del total de los Bonos de las Series No Garantizadas emitidas y en circulación de la Emisión (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series No Garantizadas").

Para modificarse la Tasa de Interés o Fecha de Vencimiento de cada una de las Series se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco por ciento (75%) de los Bonos emitidos y en circulación de dicha Serie en particular, ya sea una Serie Garantizada o una Serie No Garantizada,

Salvo la ocurrencia de Liberaciones Permitidas de acuerdo a lo descrito en el presente Prospecto Informativo en la sección III.G.3 y en los Bonos, para modificarse las Garantías de la Emisión se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco por ciento (75%) de los Bonos de las Series Garantizadas emitidas y en circulación de la Emisión (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados").

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

n) Obligaciones de Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas autoricen expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando los cambios que requerirán de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados, según lo dispuesto en este Prospecto Informativo, mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor estará obligado a llevar a cabo lo siguiente:

i. Constituir el Fideicomiso de Garantía a más tardar transcurridos noventa (90) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa.

ii. Suministrar a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal sus Estados Financieros correspondientes a dicho período debidamente auditados por una firma de auditores independientes aceptables al Agente de Pago, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad;

iii. Suministrar a más tardar dos (2) meses después de cada trimestre sus Estados Financieros interinos correspondientes a dicho período al Agente de Pago, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá. Dichos Estados Financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF);

iv. Suministrar al Agente de Pago cualquier otra información financiera que pueda requerir en cualquier momento;

v. Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo los acuerdos comerciales que apliquen;

vi. Notificar al Agente de Pago, de inmediato y por escrito, sobre cualquier evento o situación que podría afectar el cumplimiento de sus Obligaciones bajo los Bonos;

vii. Pagar todos sus impuestos, tasas y otras contribuciones puntualmente;

viii. Mantener vigente a favor del Fideicomiso de Garantía una póliza de seguro contra riesgos de incendios, rayos, terremotos e incendios causado por terremoto, con extensión de cobertura catastrófica, sobre los inmuebles que constituyen parte de las Garantías de la Emisión por una suma no menor al ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de dichos inmuebles. Esta póliza deberá ser entregada y endosada a favor y a satisfacción del Fiduciario con el propósito de que en caso de pérdida o daño, o al ocurrir cualquier siniestro asegurado, el producto de la misma sea utilizado para pagar los saldos adeudados por el Emisor a los Tenedores Registrados la cual deberá ser endosada a más tardar cinco (5) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa para endosar las pólizas de seguro al Fiduciario;

ix. A más tardar transcurridos noventa (90) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa, constituir primera hipoteca y anticresis sobre los bienes inmuebles detallados en la Sección III.G.1.b;

x. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener vigentes todas sus licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que sea titular que sean necesarios para el curso continuo de sus operaciones;

xi. Efectuar transacciones con Empresas Relacionadas bajo condiciones de mercado justas y razonables;

xii. Utilizar los fondos derivados de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en este Prospecto;

xiii. Permitir que el Agente de Pago inspeccione (en días y horas laborables) sus activos, libros y registros de toda índole,

Cumplir con las disposiciones del Decreto-Ley No.1 del 8 de julio de 1999 (tal como dicho Decreto Ley ha sido reformado la Ley de Valores); y con los reglamentos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, así como con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquier naturaleza de la República de Panamá que le sean aplicables;

xiv. Mantener en garantía a favor del Fideicomiso de Garantía bienes inmuebles por un valor mínimo del 133% del bien inmueble que quedará sujeto a la primera hipoteca y anticresis detallado en el Sección III.G 1 de este Prospecto Informativo el cual corresponde al porcentaje de Cobertura de Garantía del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión calculado sobre el valor de avalúo de las fincas cedidas en garantía, al Fideicomiso;

xv. Suministrar, a solicitud del Fiduciario, avalúos de los inmuebles que constituyen parte de las Garantías de la Emisión realizados por un avaluador aceptable al Fiduciario;

xvi. Presentar trimestralmente al Agente de Pago un informe certificado por un ejecutivo principal del Emisor que indique que el Emisor esté cumpliendo (o no) con sus Obligaciones Financieras, sus Obligaciones de Hacer, sus Obligaciones de no Hacer y la Prueba Anual de Cobertura.

xvii. Ceder los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en Altaplaza Mall, de acuerdo a la Sección III.G.1.d. del presente Prospecto informativo.

xviii. Firmar cualesquiera otros documentos que sean necesarios para que la cesión de los Cánones de Arrendamiento surta plenamente sus efectos.

o) Obligaciones de No Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas autorice expresamente y por escrito lo contrario, y exceptuando los cambios que requerirán de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados, según lo dispuesto en este Prospecto Informativo, mientras existan Bonos emitidos y en circulación, el Emisor estará obligado a llevar a cabo lo siguiente:

i. Fusionarse, consolidarse, escindirse o materialmente alterar su existencia;

ii. Modificar su composición accionaria de forma que constituya un Cambio de Control, según se define en la Sección VII.B de este Prospecto Informativo ;

iii. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios;

iv. Realizar cambios materiales en sus políticas y procedimientos de contabilidad;

v. Constituir una segunda hipoteca u otros gravámenes subordinados sobre los inmuebles que garanticen la Emisión;

vi. Vender o enajenar los inmuebles que garanticen la Emisión excepto según lo dispuesto en la sección III.G.3 sobre Liberaciones Permitidas;

vii. Constituir garantías de primer orden sobre los activos presentes o futuros del Emisor, incluyendo activos fijos, activos corrientes y depósitos, para garantizar Obligaciones propias o de terceros, incluyendo aquellas de Empresas Relacionadas (*"negative pledge"*);

viii. Otorgar préstamos, permitir retiros o adelantos, o tener cuentas por cobrar a sus accionistas, directores, Empresas Relacionadas o terceros, excepto aquellas derivadas del giro usual del negocio y según condiciones de mercado; y

ix. Realizar pagos de dividendos u otras distribuciones de capital a sus accionistas, salvo que (i) el Emisor haya cumplido con la última Prueba Anual de Cobertura; (ii) el Emisor se encuentre en cumplimiento de los demás términos y condiciones de la Emisión y (iii) el pago o distribución no exceda el Flujo de Caja Libre.

x. Incurrir cualquier deuda adicional excepto por aquellas en el giro normal de negocios.

xi. Modificar o dar por terminados los contratos de arrendamiento, salvo en el curso ordinario de sus negocios porque la modificación o terminación fuese necesaria por razones comerciales, por incumplimiento de los Arrendatarios o por cualquier otra causa justificada en los contratos de arrendamiento

p) Obligaciones Financieras

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas autorice expresamente y por escrito lo contrario, mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la presente Emisión, el Emisor estará obligado a cumplir lo siguiente:

i. Mantener una Cobertura de Flujos de al menos 1.15 veces los tres (3) primeros años y de 1.20 veces del año cuatro (4) hasta el vencimiento de la Emisión.

En caso de que el Emisor incumpla esta obligación, los fondos depositados en la Cuenta de Concentración por el monto necesario para subsanar el incumplimiento serán traspasados a la Cuenta de Reserva.

Si los fondos en la Cuenta de Concentración no fuesen suficientes para subsanar el incumplimiento, el Emisor o sus accionistas deberán realizar aportes en la Cuenta de Reserva por el monto necesario para subsanar el incumplimiento. Los fondos así aportados se mantendrán en dicha cuenta y serán utilizados según se indica en la Sección III.G.2.

Dicha obligación financiera iniciará su medición a partir del cierre de año fiscal inmediatamente siguiente al cumplimiento del primer aniversario de la Fecha de Emisión de la primera Serie de Bonos del Programa.

ii. Limitar las Inversiones de Capital a mejoras realizadas a los inmuebles que conformen el Altaplaza Mall a un monto que no exceda el resultado del Flujo Disponible para Inversiones de Capital más los fondos derivados de la Emisión y los aportes de los accionistas y/o Empresas Relacionadas destinados para ese propósito.

q) Condiciones Adicionales

El Emisor, se reserva para sí los siguientes derechos y facultades, que podrá ejercer sin necesidad de contar o solicitar la aprobación o consentimiento de la Asamblea de Propietarios, de la Junta Directiva, del Administrador del P.H. Altaplaza Mall, ni de los Tenedores Registrados:

a. Podrá disponer y/o utilizar aquellas áreas del P.H. Altaplaza Mall, que se presumen bienes comunes y convertirlos en bienes privados, siempre y cuando los mismos no sean indispensables para la existencia, seguridad, salubridad y conservación del P.H. Altaplaza Mall;

b. Podrá otorgar el uso de bienes comunes a ciertos propietarios de unidad(es) inmobiliaria(s) ubicada(s) en el P.H. Altaplaza Mall, previo acuerdo de arrendamiento, incluyendo dentro de estos los estacionamientos destinados para el uso del P.H. Altaplaza Mall;

c. Efectuar particiones y/o segregaciones en los locales ubicados en el P.H. Altaplaza Mall a fin de dividir éstos en una o varias unidades inmobiliarias independientes, para formar fincas registrales apartes, o mejoras en los locales. En tal sentido, el Emisor queda

expresamente facultado para aumentar el número de locales, cuando a su discreción así lo determine, quedando expresamente facultado para elaborar, protocolizar e inscribir en el Registro Público los documentos que se requieran para la modificación del Reglamento de Copropiedad del P.H. Altaplaza Mall para ese fin específico y la creación de las fincas registrales apartes que surjan de estas particiones siempre y cuando todas las fincas que resulten de dichas participaciones permanezcan hipotecadas a favor del Fideicomiso de Garantía a menos que sean vendidas en cuyo caso al menos el ochenta por ciento (80%) del monto total de dicha venta será para redenciones anticipadas; y en cuyo caso el valor de avalúo de las garantías de la Emisión luego de efectuada la segregación y/o particiones no sea inferior a 133% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada

Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciochos meses de emitida la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa; la Finca 353677 podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Emisor realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el noventa y seis punto treinta y nueve por ciento (96.39%) del monto total de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada;

d. Otorgar a uno o más propietarios de unidad(es) inmobiliaria(s) ubicada(s) en el P.H. Altaplaza Mall, o un tercero, el derecho de uso en forma parcial del terreno donde está construido el P.H. Altaplaza Mall o de otros bienes comunes, siempre y cuando no sean indispensables para la existencia, seguridad, salubridad y conservación del mismo;

e. Otorgar el derecho de uso exclusivo del área de las azoteas a uno o más de los propietarios de unidad(es) inmobiliaria(s) ubicada(s) en el P.H. Altaplaza Mall, la cual, no obstante, constituirá en todo caso área de rescate y emergencia del P.H. Altaplaza Mall;

f. Colocar letreros y anuncios en los bienes comunes y en la parte exterior del P.H. Altaplaza Mall;

g. Pintar anuncios o cualquier tipo de publicidad sobre las paredes del P.H. Altaplaza Mall;

h. Modificar los pasillos, las áreas verdes y las áreas destinadas a estacionamientos y circulación vehicular y peatonal, pudiendo reorganizar dichas áreas, sin otra limitación que la obligación de mantener el mínimo de espacios de estacionamientos requeridos por las leyes de la República de Panamá;

i. Reglamentar el uso de las áreas verdes y las destinadas a estacionamiento y de circulación vehicular y peatonal, siempre que cumpla con las normas de desarrollo urbano y que no afecte la funcionalidad del P.H. Altaplaza Mall, ni de los propietarios de unidad(es) inmobiliaria(s) ubicada(s) en el P.H. Altaplaza Mall;

j. Podrá disponer y reglamentar el uso del sótano y del área de carga y descarga y de los estacionamientos destinados al P.H. Altaplaza Mall;

k. Podrá construir nuevos edificios y locales que se integren a el P.H. Altaplaza Mall, en las áreas de la Propiedad del Emisor que ha reservado para la construcción de futuras etapas, quedando desde ahora debidamente autorizado para ello, sin necesidad de que en el futuro cuando realice dichas mejoras deba requerir la autorización de la Asamblea de Propietarios, ni de la Junta Directiva del P.H. Altaplaza Mall, ni los Tenedores Registrados. Una vez el Emisor, realice y declare dichas mejoras, éstas quedarán incorporadas al Reglamento de Copropiedad del P.H. Altaplaza Mall;

l. Asignar los honorarios que se pagarán al Administrador inicial del P.H Altaplaza Mall;

m. Administrar los ductos, viaductos, y cámaras para la prestación de servicios de electricidad, de telecomunicaciones y televisión por cable (ya sea directamente o a través de empresas dedicadas a esta actividad), recolección de desechos sólidos (basura) que genere la unidades inmobiliarias, todo en función de un adecuado y ordenado uso de los mismos. el Emisor, no podrá cobrar cargos al P H. Altaplaza Mall, o sus propietarios por la administración y mantenimiento de los ductos, viaductos y cámaras para la prestación de servicios de electricidad, de telecomunicaciones y televisión por cable, y a su vez el Emisor (ya sea directamente o a través de empresas dedicadas a esta actividad) tendrá derecho a aplicar y cobrar a las empresas prestadoras de servicios de electricidad, de telecomunicaciones o televisión por cable, recolección de desechos sólidos (basura) que utilicen dicha infraestructura los cargos usuales acostumbrados por el uso de este tipo de infraestructura;

n. Desafectar áreas de terreno de la Finca del P.H. Altaplaza Mall, siempre y cuando no afecten el buen funcionamiento del P.H. Altaplaza Mall, sin necesidad de aprobación o consentimiento de la Asamblea de Propietarios del P.H. Altaplaza Mall, o de su Junta Directiva, siempre y cuando el área a desafectar no sea inalienable a la existencia o funcionabilidad del P.H. Altaplaza Mall y se cumplan con las normas de uso de suelo para efectos de su densidad;

o. Ceder y traspasar total o parcialmente, mediante escritura pública todos los derechos, facultades y obligaciones señaladas en la presente Sección incluyendo, pero no limitado al derecho al desarrollo y/o construcción de todo o parte de los bienes privados a que tiene derecho a desarrollar y/o desarrollar en el Proyecto P.H. Altaplaza Mall. En todo caso, la persona natural o jurídica cesionaria deberá contar con experiencia en el desarrollo, promoción y construcción de bienes inmuebles del P H. Altaplaza Mall, y los incorporen al Régimen de propiedad Horizontal como P.H. derivado del P.H. originario, o haber contratado a empresas constructoras que cuenten con la experiencia requerida;

p. Es entendido que los planos, la resolución, el plan maestro y el diseño del P.H. Altaplaza Mall, podrán ser variados por el Emisor, siempre que dicha variación no implique una alteración sustancial de sus componentes básicos, de acuerdo con el criterio de los arquitectos del Emisor;

q. Crear un fondo especial dentro de la cuota de mantenimiento del P H. Altaplaza Mall, para brindar mantenimiento de reemplazo o sustitución de las luminarias ubicadas dentro de las calles o avenidas del, que se encuentren dañadas o deterioradas por su uso, incluyendo los paneles solares que utilizan las mismas. Este fondo de contingencia será única y exclusiva para el fin antes citado.

El Emisor en ejercicio de los derechos y facultades que le otorga este artículo de disponer y/o utilizar ciertos bienes comunes, que no sean indispensables para la existencia, seguridad, salubridad y conservación del mismo, podrá a su discreción, disponer, arrendar, usufructuar para sí o conceder el uso de dichas áreas a cualquier título, sin requerir autorización de la Junta Directiva, el Administrador del P.H. Altaplaza Mall, ni de los propietarios de unidad(es) inmobiliaria(s) ubicada(s) en el P H. Altaplaza Mall, ni los Tenedores Registrados.

Los Propietarios de unidad(es) inmobiliaria(s) ubicada(s) en el P.H. Altaplaza Mall deberán soportar que el Emisor ejecute los trabajos de las sucesivas etapas de construcción del P.H. Altaplaza Mall, pudiendo establecer las servidumbres (que deberán ser aprobadas por las autoridades competentes), gravámenes o derechos reales que considere conveniente para concluir con el plan maestro del proyecto, así como las reparaciones y trabajos de conservación y mantenimiento que resulte necesario efectuar en relación con los bienes comunes o los bienes privados de otros Propietarios de unidad(es) inmobiliaria(s) ubicada(s) en el P.H. Altaplaza Mall, en dicha etapa y deberán permitir el acceso y paso de equipo y maquinarias necesarias, a los arquitectos, obreros, contratistas y demás personas encargadas de vigilar, dirigir y ejecutar dichas obras. El Administrador del P.H. Altaplaza Mall deberá tomar las medidas preventivas necesarias a fin de que dichos trabajos causen la menor molestia posible a los propietarios

de unidad(es) inmobiliaria(s) ubicada(s) en el P.H. Altaplaza Mall, o usuarios afectados o a terceras personas que visiten el P.H. Altaplaza Mall.

Los derechos otorgados en esta Sección a el Emisor podrán ser ejercidos únicamente por éste, en el momento en que el Emisor lo estime oportuno, sin que ninguno de estos derechos pueda ser ejercido en el futuro por ningún otro tercero, incluyendo a aquellas personas naturales o jurídicas que adquieran mediante compraventa o por cualquier otro título las unidades inmobiliarias de su propiedad. Estos derechos otorgados al Emisor no podrán ser modificados, ni vulnerados por la Asamblea de Propietarios, ni por la Junta Directiva del P.H. Altaplaza Mall, ni los Tenedores Registrados ya que se reputan como un gravamen que pesa sobre las unidades inmobiliarias que conforman el P.H. Altaplaza Mall, teniendo en consecuencia el Emisor las facultades propias de la Asamblea de Propietarios del P.H. Altaplaza Mall.

r) Obligaciones de Información:

Las siguientes obligaciones de información aplicarán al Emisor:

(i) Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente, los Estados Financieros Auditados del Emisor, junto con el Informe Anual de Actualización correspondiente a dicho período.

(ii) Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre del trimestre correspondiente, los Estados Financieros Interinos del Emisor, junto con el informe de actualización trimestral correspondientes a dicho período. Además, el Emisor deberá aportar la Certificación del Fiduciario con el detalle del Patrimonio Fideicomitido.

(iii) Notificar a los Tenedores Registrados, al Agente de Pago, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá de inmediato y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el pago de las obligaciones bajo esta Emisión.

(iv) Notificar a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá de inmediato y por escrito, el acaecimiento de hechos de importancia en el desarrollo del negocio del Emisor.

s) Prueba Anual de Cobertura

"El Emisor deberá calcular el porcentaje de cobertura (la "Prueba Anual de Cobertura de Flujos") que será calculado anualmente, a partir del cierre de año fiscal inmediatamente siguiente al cumplimiento del primer aniversario de la Fecha de Emisión de la primera Serie de Bonos del Programa en base a la siguiente ecuación:

$$\text{Prueba Anual de Cobertura de Flujos:} \frac{\text{Flujos de Canones de Arrendamiento Cedidos (anuales)}}{\text{Servicio de Deuda Financiera}}$$

El monto de los Flujos de Cánones de Arrendamiento Cedidos de los últimos 12 meses deberá ser certificado por el Fiduciario, mediante nota dirigida al Emisor y al Agente de Pago y en base a dicha certificación el Emisor deberá realizar el cálculo antes descrito.

Los índices de cobertura para cada año de vigencia de la presente Emisión serán los siguientes:

	Para los 12 meses terminados el 30 de junio de:		
2017	**2018**	**2019**	**2020 en adelante**
1.15x	1.15x	1.15x	1.20x

En caso de que el Emisor no cumpla con la Prueba Anual de Cobertura de Flujos, tendrá un período de cura de 60 días para subsanar el mismo, realizando aportes adicionales a la Cuenta de Reserva para cubrir el faltante. Si hubiese ocurrido lo anteriormente descrito, en el trimestre inmediatamente siguiente se realizará la prueba nuevamente basada en los 12 meses terminados en esa nueva fecha ("Prueba Intermedia de Cobertura de Flujos") y si el índice de cobertura respectivo se cumpliese, el Fiduciario liberará el excedente de flujos que se encuentra en la Cuenta de Reserva.

Dicha Prueba Intermedia de Cobertura de Flujos solo podrá ser realizada una sola vez dentro del período de un año y su resultado se publicará como un Hecho Relevante.

t) Pago de Dividendos

Los pagos de dividendos a accionistas del Emisor, estarán sujetos al cumplimiento de los términos y condiciones de los Bonos y a que el Emisor mantenga en todo momento, de conformidad con sus estados financieros, y una Cobertura de Flujos proveniente de los cánones de arrendamiento mayor a 1.15 veces los intereses y capital amortizable, si fuese el caso, calculada en base a los últimos doce (12) meses durante los 3 primeros años y a partir del cuarto año, 1.20 veces los intereses y capital amortizable, si fuese el caso, calculada en base a los últimos doce (12) meses.

u) Eventos de Incumplimiento y Vencimiento Anticipado

Las siguientes circunstancias constituirán un Evento de Incumplimiento (cada uno, un Evento de Incumplimiento"):

i. Incumplimiento del Emisor de su obligación de pagar intereses vencidos y exigibles a los Tenedores Registrados en los Días de Pago, o de pagar el capital e intereses vencidos en la Fecha de Vencimiento. El Emisor tendrá un plazo de diez (10) días calendarios a partir de la fecha en que ocurrió dicha situación para subsanar dicho incumplimiento;

ii. El inicio de uno o más juicios contra el Emisor o de secuestros o embargos sobre sus bienes por un monto superior a un millón de Dólares (US$1,000,000.00), y que tales procesos y medidas no sean levantadas o afianzadas durante los treinta (30) días calendarios posteriores a la fecha de su interposición;

iii. Incumplimiento de cualquiera de las obligaciones, términos y condiciones contraídas por el Emisor bajo la Emisión, y tal incumplimiento no es remediado en el plazo establecido en esta sección.

iv. Si el Emisor incumple con su obligación de constituir las garantías de las Series Garantizadas de la Emisión, en el plazo definido tal y cual dichos plazos se detallan en la Sección III.A.n y Sección III.G.1 de este Prospecto Informativo.

v. El secuestro, embargo o persecución en cualquier otra forma de cualquiera de los inmuebles hipotecados en garantía de las Series Garantizadas de la Emisión, y que tales procesos y medidas no sean levantadas o afianzadas durante los treinta (30) días calendarios posteriores a la fecha de su interposición;

vi Si se inicia juicio, proceso de quiebra, reorganización, insolvencia o liquidación por o en contra del Emisor;

vii. La pérdida parcial o total, la desmejora o depreciación de las garantías otorgadas a favor del Fideicomiso de Garantía hasta el punto en el que se conviertan en insuficientes para garantizar la totalidad de los Bonos, de las Series Garantizadas, emitidos y en circulación en ese momento y que el Emisor no aporte garantías adicionales ya sean en efectivo, propiedades adicionales o cualquier otro activo al Fideicomiso de Garantía, dentro de un plazo de sesenta (60) días calendario desde la ocurrencia de la pérdida parcial o total, la desmejora o depreciación, en monto y forma aceptables al Fiduciario y al Agente de Pago. Si la pérdida parcial o total del valor de las garantías ocurriesen por causas de un siniestro el aporte adicional sería transitorio y su liberación no requerirá de la aprobación de los Tenedores Registrados siempre y cuando la póliza

de seguro haya sido efectivamente cobrada o la pérdida del valor sea subsanado por efecto de la reparación o reposición del activo;

viii. El incumplimiento por el Emisor de cualquiera de las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer u Obligaciones de No Hacer relacionadas con la Emisión, salvo que la Mayoría (o Súper Mayoría, según aplique) de los Tenedores Registrados hayan autorizado dicho incumplimiento expresamente y por escrito;

ix. La modificación de la composición accionaria del Emisor de forma que ocurra un Cambio de Control (según se define en la Sección VII.B. de este Prospecto Informativo), sin la autorización previa y por escrito del Fiduciario;

x. Que cualquiera de las Declaraciones y Garantías del Emisor resultasen falsas o inexactas en cualquier aspecto importante (según lo determine el Agente de Pago), y que el Emisor no subsane dicha situación durante los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha en la que el Agente de Pago le notifique la existencia de tal falsedad o inexactitud;

xi. La nacionalización, expropiación o confiscación de cualquiera de los inmuebles hipotecados en garantía de la Emisión, o de las acciones del Emisor;

xii. Si se da una declaración de vencimiento anticipado con respecto a la Emisión, o

xiii. La ocurrencia de un cambio sustancial adverso en los negocios, la condición financiera o las operaciones del Emisor o en la situación financiera, política o económica en Panamá o el extranjero, que, en opinión razonable del Agente de Pago, ponga en peligro la capacidad del Emisor de pagar el capital y/o los intereses de la Emisión.

En caso que ocurran uno o más Eventos de Incumplimiento debidamente notificado por escrito, por el Agente de Pago, Registro y Transferencia y que no sean subsanados durante el plazo estipulado, o dentro del Período de Cura para aquellos Eventos de Incumplimiento que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas le solicite, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, (i) expedir una declaración de vencimiento anticipado, la cual será comunicada al Emisor y a los Tenedores Registrados, y sin que ninguna parte deba cumplir ningún otro acto, notificación o requisito, causará que todos los Bonos que en ese momento estén emitidos y en circulación, se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido, y (ii) solicitar al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos emitidos y en circulación en ese momento y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos los gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor. El Agente de Pago, Registro y Transferencia comunicará al Emisor, a los Tenedores Registrados, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, la expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado

v) Declaraciones y Garantías

El Emisor declara y garantiza la veracidad de lo siguiente a la Fecha de Oferta Inicial:

i. El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá y con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos;

ii. La documentación requerida en relación con la Emisión y el registro y colocación de los Bonos ha sido debidamente autorizada por el Emisor y constituye una obligación legal, válida y exigible al Emisor;

iii. La documentación relacionada con la Emisión, registro y colocación de los Bonos no viola ni contradice ninguna ley ni regulación de la República de Panamá y no infringe, viola ni contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes ni ningún contrato del cual sea parte el Emisor;

iv. El Emisor no tiene conocimiento de la existencia de algún litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor ni contra cualesquiera de sus activos, ni existen razones para suponer que se pueda interponer en su contra litigio o procedimiento arbitral que podría tener un resultado adverso significativo sobre su condición financiera;

v. El Emisor se encuentra al día en el cumplimiento de sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación ni prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo;

vi. Los estados financieros auditados del Emisor para los períodos concluidos el 30 de junio de 2015 fueron preparados por auditores 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 períodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.

vii. El Emisor no ha incurrido en ningún Evento de Incumplimiento ni se encuentra en mora bajo ningún acuerdo o contrato del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera; y

viii. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Ministerio Economía y Finanzas de la República de Panamá y el Municipio de Panamá y al día en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales y de seguridad social, y que no existen controversias fiscales o auditadas, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que cuya resolución desfavorable al Emisor podría afectar materialmente su posición financiera.

ix. El Emisor cumple con todas las leyes y decretos vigentes en la República de Panamá y los demás territorios donde opera el Emisor que incidan directa o indirectamente en el curso normal de negocios.

x. El emisor ha entregado y/o revelado al Agente de Pago toda la información material conocida, incluyendo el orden de prelación de todas sus obligaciones.

xi. 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.

xii. No existe un cambio material adverso que pueda afectar el Emisor, ya sea en (i) el negocio, (ii) en la condición financiera, (iii) en los resultados de operaciones, o (iv) en las perspectivas futuras de negocio.

w) Deterioro, Mutilación, Hurto, Pérdida o Destrucción de los Bonos

En caso de deterioro o mutilación de un Bono, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar al Emisor, a través del Agente de Pago, la expedición de un nuevo Bono. Esta solicitud deberá hacerse por escrito, y la misma deberá acompañarse por el Bono deteriorado o mutilado. Para la reposición de un Bono que haya sido hurtado o que se haya perdido o destruido, se seguirá el respectivo procedimiento judicial. No obstante, el Emisor, a través del Agente de Pago, podrá reponer tal Bono sin la necesidad de que realice tal procedimiento judicial, cuando el Emisor considere que, a su juicio, no haya duda de que tal supuesto hurto, pérdida o destrucción haya ocurrido. Como condición previa para la reposición del Bono sin que se recurra al procedimiento judicial, el interesado deberá proveer todas las garantías, informaciones, pruebas u otros requisitos que el Emisor y el Agente de Pago exijan a su entera discreción. Cualesquiera costos y cargos relacionados con la reposición judicial o extrajudicial de un Bono correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

x) Transferencia del Bono; Canje por Bono de Diferente Denominación; Título

Las siguientes cláusulas aplicarán en los casos en los que un Tenedor Registrado seleccione recibir uno o más Bonos individuales físicos:

a) Transferencia del Bono

Los Bonos serán transferibles en el Registro solamente. Cuando un Bono sea entregado al Agente de Pago para el registro de su transferencia, el Agente de Pago cancelará dicho Bono, expedirá un nuevo Bono y lo entregará al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de conformidad con 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 para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria al Agente de Pago y (a opción del Agente de Pago) autenticado por Notario Público. La anotación hecha por el Agente de Pago en el Registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los diez (10) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Fecha de Pago o de la Fecha de Vencimiento. El Agente de Pago podrá aceptar cualquier documentación que acredite lo anterior si actuando de buena fe considera que la documentación es genuina y suficiente y podrá exigir cuanta documentación estime conveniente para acreditar lo anterior a su satisfacción. El Agente de Pago además podrá exigir que se le suministren opiniones de abogados idóneos como condición para tramitar el traspaso de propiedad de un Bono. El costo de estos dictámenes correrá por cuenta de la Persona que solicite el traspaso, canje o reposición. El Agente de Pago podrá negarse a registrar el traspaso de un Bono cuando razonablemente crea que la persona que comparece ante él no es el Tenedor Registrado de dicho Bono o su legítimo apoderado, o que se trata de un documento falsificado o no genuino o por razón de una orden expedida por una autoridad competente.

b) Canje por Bonos de Diferente Denominación

Los Tenedores Registrados podrán solicitar al Agente de Pago el canje de un Bono por Bonos de menor denominación o de varios Bonos por uno o más de mayor denominación. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada al Agente de Pago en sus oficinas principales las cuales están ubicadas actualmente en Torre Global Bank, Calle 50, ciudad de Panamá, República de Panamá y deberá estar acompañada por el o los Bono(s) que se deseen canjear.

c) Título; Tenedor Registrado

Salvo que medie orden judicial al respecto, el Agente de Pago, 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 relacionados con el mismo, recibir instrucciones, y para cualesquiera otros propósitos, ya sea que dicho Bono esté o no vencido, pudiendo el Agente de Pago hacer caso omiso a cualquier aviso o comunicación al contrario que haya recibido o de la que tenga conocimiento, ya sea del Emisor o cualquier otra persona. En caso que dos o más personas estén inscritas en el Registro como los Tenedores Registrados de un Bono, el Agente de Pago 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" se aplicará lo dispuesto en el artículo 154 del Decreto Ley 1 de 1999 que a su vez remite a la Ley 42 de 1984. El Agente de Pago no incurrirá en responsabilidad alguna por cualquier acción que tome (u omita tomar, incluyendo la retención de pagos) en relación con uno o más Bono(s), instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento que el Agente de Pago razonablemente creyese ser (o no ser en caso de omisiones) auténtico y válido y estar (o no estar en el caso de omisiones) firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) o autorizada(s) o en base a la ley u orden judicial o de autoridad competente.

y) Dineros no cobrados; Prescripción

a) Dineros no cobrados

Toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los Bonos que no sea reclamada por los Tenedores de los Bonos dentro de un periodo de doce (12) meses siguientes a su vencimiento será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor y cualquier requerimiento de pago de estos montos por parte del Tenedor Registrado deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad ulterior alguna con respecto a dicho pago.

Las obligaciones del Emisor bajo los Bonos prescribirán de conformidad con las leyes de la República de Panamá. Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor bajo los Bonos que no sean debidamente cobradas por sus Tenedores Registrados de conformidad con los términos del Prospecto y los Bonos, la ley u orden judicial no devengarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

b) Prescripción

Las obligaciones del Emisor según los términos y condiciones de los Bonos prescribirán de conformidad con lo previsto en la ley. Los derechos de los Tenedores Registrados prescribirán de conformidad con lo previsto en la ley. Todo reclamo de pago contra el Emisor en relación con los Bonos prescribirá a los tres (3) años de su Fecha de Vencimiento.

z) Notificaciones

Al Emisor

Toda notificación o comunicación al Emisor deberá ser dada por escrito, firmada y entregada personalmente por el Tenedor Registrado o mediante envío por correo, porte pagado, a la última dirección del Emisor que aparezca en el Registro, como se detalla a continuación:

Retail Centenario, S.A.
Emisor
Centro Comercial Altaplaza Mall,
Oficinas Administrativas, Piso M,
Avenida Centenario,
Corregimiento de Ancón en la
Ciudad de Panamá, República de
Panamá, Teléfono: 830-7080/90/50
Atención: Gabriel Diez-y Patricia Lee
gdiezm@udggroup.com /
plee@udggroup.com
www.altaplaza.com

Al Agente de Pago

Cualquier notificación o comunicación al Agente de Pago deberá ser entregada por escrito y personalmente según se detalla a continuación, y la misma se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea entregada al Agente de Pago a la siguiente dirección:

Global Bank Corporation
Torre Global Bank, Calle 50
Ciudad de Panamá,
República de Panamá
Atención: Jessibell Sanmartin
Jessibell.sanmartin@globalbank.com.pa
Teléfono: 206-2000

El Agente de Pago podrá variar su dirección antes indicada mediante notificación a los Tenedores Registrados.

La comunicación se considerará entregada de acuerdo a los siguientes parámetros: i) entrega personalmente se entenderá recibida desde la fecha en que conste el acuse de recibo correspondiente, ii) si se envía por correo dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se deposite en las oficinas de correo, si se envía por telefax desde la fecha de su envío y iii) por correo electrónico de no recibirse un mensaje generado automáticamente de que dicho correo electrónico no ha sido enviado

Toda notificación o comunicación al Emisor, o al Agente de Pago se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea satisfactoriamente entregada al Emisor o al Agente de Pago de conformidad con lo establecido en esta sección. El Emisor y el Agente de Pago podrán variar sus direcciones mediante notificación a la Bolsa de Valores de Panamá y a la Superintendencia del Mercado de Valores.

A los Tenedores Registrados

Cualquier notificación o comunicación del Emisor al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse, a opción del Agente de Pago, mediante envío por correo certificado o porte pagado a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el Registro o mediante publicación en dos (2) diarios locales de amplia circulación por una vez en días distintos y consecutivos. La notificación o comunicación que sea enviada de tal manera se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en la que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado, en el primer caso, y en el segundo caso en la fecha de la segunda publicación del aviso.

aa) Ley Aplicable

Los Bonos se regirán, y sus términos y condiciones serán interpretados de conformidad con, las leyes de la República de Panamá.

B. PLAN DE DISTRIBUCION DE LOS BONOS

No existe relación accionaria alguna entre el Emisor y Global Bank.

El Emisor ha designado a Global Valores, S.A. como Casa de Valores y Puesto de Bolsa exclusivo de la Emisión para la colocación de los Bonos en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Los Bonos serán ofrecidos con los esfuerzos de la Casa de Valores.

Global Valores, S.A. tiene licencia de Casa de Valores expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante la Resolución CNV-022-03 del 29 de enero de 2003 expedida por la otrora Comisión Nacional de Valores y cuenta con Puesto de Bolsa en la Bolsa de Valores de Panamá y con corredores de valores autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores. Su dirección es:

Global Valores, S.A.
Torre Global Bank, Planta Baja
Calle 50
Panamá, República de Panamá
Atención: Mónica de Chapman
Teléfono: 206-2077
Fax: 263-3506

Global Valores, S.A. recibirá en concepto de Casa de Valores y Agente de Venta una comisión de prestación de servicios del Puesto de Bolsa de US$50,000.00 más el 7% de ITBMS que suman un monto total de US$53,500.00 al momento de la emisión de la primera Serie de Bonos del Programa.

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

El Emisor no mantiene derechos de suscripción preferentes con Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores, Asesores y/o Empleados del Emisor. Ningún accionista mayoritario, sociedad afiliada, subsidiaria o controladora del Emisor tiene la intención de suscribir toda o parte de la Emisión.

Los Bonos no serán ofrecidos a inversionistas con un perfil específico, sino al público general. No se anticipa que existirán colocaciones privadas ni dirigidas a inversionistas institucionales. Los Bonos serán ofrecidos solamente en el mercado de valores de la República de Panamá. Los Bonos no estarán asignados para su colocación a inversionistas específicos, incluyendo ofertas a accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex empleados del Emisor.

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. A su vez, todos los demás gastos relativos a la presente Emisión serán responsabilidad del Emisor.

Los fondos recaudados con la presente Emisión serán utilizados según se describe en la Sección III.E de este Prospecto.

Esta oferta de Bonos no está siendo hecha simultáneamente en mercados de dos o más países y ningún tramo de la misma está siendo reservado para dichos mercados.

No existen ofertas, ventas o transacciones de valores en colocación privada.

C. MERCADOS

La oferta pública de estos valores fue registrada y su venta ha sido autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No. 170-16 de 23 de marzo de 2016. Esta autorización no implica que la Superintendencia recomiende la inversión en tales valores ni representa una 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 ni por 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. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de listar y negociar los valores de la presente Emisión en mercados públicos de otros países.

D. GASTOS DE LA EMISION

a) Comisiones y Gastos de la Emisión

La Emisión conllevará las siguientes comisiones y descuentos:

	Precio al Público**	Gasto de la Emisión*	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	US$1,000.00	US$1.17	US$998.83
Total	US$230,000,000.00	US$268,738.00	US$229,731,262.00

* Incluye comisión de colocación. El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la distribución y negociación de los valores.
** Precio sujeto a cambios

Todos los gastos relacionados con la Emisión serán por cuenta del Emisor e incluirán, entre otros, gastos legales, de notaría y registro, gastos relacionados a la inscripción y listado de los Bonos en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y a la Superintendencia del Mercado de Valores, gastos de impresión, gastos

de publicidad, y cualquier otro gasto justificable relacionado a la emisión de Bonos, inclusive, la comisión de venta de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Adicionalmente el Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados adicionales, los cuales representan el 0.1168% de la Emisión:

Gastos Adicionales	Periodicidad	% de la Emisión	Monto
Tarifa de Registro por Oferta Pública SMV	Inicio	0.022%	US$50,000.00
Comisión de Puesto de Bolsa*	Inicio	0.02326%	US$53,500.00
Inscripción de la Emisión en la BVP	Inicio	0.000109%	US$250.00
Tarifa de Registro LatinClear	Inicio	0.0000652%	US$150.00
Comisión de Mercado Primario	Inicio	0.0379%	US$87,188.00
Código ISIN	Inicio	0.0000326%	US$75.00
Agente de Pago, Registro y Transferencia*	Anual	0.00465%	US$10,700.00
Honorarios Legales*	Inicio	0.02093%	US$48,150.00
Costo del Fiduciario*	Anual	0.00814%	US$18,725.00
Total		0.1168%	US$268,738.00

*Incluye ITBMS

De colocarse la totalidad de los Bonos, el monto neto de comisiones y gastos que recibiría el Emisor sería aproximadamente doscientos veintinueve millones setecientos treinta y un mil doscientos sesenta y dos dólares (US$229,731,262.00).

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

Los US$229,731,262.00 que se estima recibirá el Emisor producto de la Emisión serán utilizados de acuerdo al siguiente desglose estimado: US$103,157,806.00 para el refinanciamiento de deuda existente y desembolsada de acuerdo a los Estados Financieros Interinos al 31 de diciembre de 2015, US$26,842,194.00 para el refinanciamiento de la deuda contratada con Global Bank Corporation en proceso de desembolsos se estima se adquieran antes de la emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa y US$99,731,262.00 para futuras expansiones incluyendo adquisición de equipos, mobiliarios, etc., que será utilizado durante la operación de la misma.

Al 31 de diciembre de 2015 el préstamo bancario que mantiene el Emisor con The Bank of Nova Scotia y Banistmo, S.A. por la suma total de US$$108,124,340.00, se ha desembolsado la suma de US$103,157.806.00. Dicho préstamo bancario dispone, entro otros, los siguientes términos y condiciones: (i) está garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre la finca de 90,154.61 metros cuadrados y mejoras donde se desarrolla el proyecto Altaplaza Mall, (ii) los bancos acreedores han designado como inspector financiero a la Compañía Avance Inspecciones, S.A. quien es la que certificará que todos los desembolsos sean utilizados, y (iii) se ha designado a The Bank of Nova Scotia como banco agente, quien será el responsable de velar por el buen uso y funcionamiento de los recursos facilidades a través de dicho préstamo.

F. IMPACTO DE LA EMISION

La relación de Pasivos Totales / Capital Pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2015 antes de la Emisión es de 7.86 veces. De colocarse el 100% de la Emisión, la relación Pasivos Totales / Capital Pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2015, es de 14.90 veces.

IMPACTO DE LA EMISIÓN
(Cifras en US$ dólares americanos)

PASIVOS Y PATRIMONIO	31 de Dic. 2015 Antes de la Emisión	Después de la Emisión
PASIVOS CORRIENTES		
Préstamos bancarios por pagar	103,157,806	-
Cuentas por pagar - proveedores	5,945,913	5,945,913
Retenido a subcontratistas	2,287,214	2,287,214
Anticipos recibidos	6,373,479	6,373,479
Ingreso diferido	1,641,507	1,641,507
	119,405,919	16,248,113
PASIVOS NO CORRIENTES		
Bonos corporativos	-	230,000,000
Depósitos en garantía recibidos	1,569,695	1,569,695
Cuentas por pagar - accionistas	20,815,008	20,815,008
	22,384,703	252,384,703
TOTAL PASIVOS	**141,790,623**	**268,632,817**
PATRIMONIO		
Capital social	10,000	10,000
Capital pagado en exceso	18,020,922	18,020,922
Pérdida acumulada	(3,584,202)	(3,584,202)
TOTAL PATRIMONIO	14,446,720	14,446,720
TOTAL PASIVOS y PATRIMONIO	**156,237,343**	**283,079,537**

* Préstamos bancarios por pagar: El Emisor recibirá la suma de US$26,842,194.00 para refinanciamiento de la deuda contratada con Global Bank Corporation en proceso de desembolsos se estima se adquieran antes de la emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa, por lo que representa que los índices de deuda del Emisor cambiaran, con una tendencia hacia un mayor endeudamiento.

G. DESCRIPCION DE LAS GARANTIAS

1. Términos Generales

Ciertas Series de Bonos de esta Emisión estarán garantizadas por un Fideicomiso de Garantía en el cual The Bank of Nova Scotia (Panama) S.A. actuará como Fiduciario en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de las series garantizas de la presente emisión, según se haya indicado en el suplemento al Prospecto Informativo mediante el cual se comunicó la oferta de dicha Serie y deberá ser constituida a más tardar transcurridos noventa (90) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa. El Fiduciario estará obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los inversionistas, ante un incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor.

El Fideicomiso de Garantía contendrá, los siguientes bienes y derechos, los cuales conformarán las garantías que deberán estar constituidas y perfeccionadas de acuerdo a los tiempos particulares estipulados para cada una de ellas, el "Patrimonio Fideicomitido":

a) Aporte inicial por la suma de US$1,000.00, a razón de US$500.00 para cada Cuenta Fiduciaria;

b) Primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles del Emisor que representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión, los cuales se detallan en la presente Sección III.G. de este Prospecto Informativo, con un valor estimado de mercado entre

US$260,000,000.00 y US$ 270,000,000.00 con base a un indicativo preliminar de valor de mercado.

La hipoteca sobre aquellos bienes inmuebles del Emisor que formarán parte de la garantía de las Series Garantizadas de la Emisión, deberá ser constituida a más tardar transcurridos noventa (90) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa.

c) Endoso de póliza de seguro de incendio aceptable al Fiduciario, a más tardar cinco (5) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa para endosar las pólizas de seguro al Fiduciario, y que cubrirá al menos el 80% del valor de reposición de los inmuebles que garanticen la Emisión y de las mejoras construidas sobre la finca 353,677, con sub-límites contra los riesgos de incendios, rayos, terremotos e incendios causados por terremotos, con extensión de cobertura catastrófica. Actualmente el Emisor mantiene esta póliza con Compañía Internacional de Seguros.

d) Cesión de los pagos mensuales que efectuarán los arrendatarios actuales y futuros de los locales comerciales ubicados en Altaplaza Mall (los "Cánones de Arrendamiento"), a más tardar transcurridos sesenta (60) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa para que se constituya dicha Cesión. En el caso de la cesión de contratos de arrendamiento futuros contará con un período de treinta (30) días calendario desde su fecha de firma para notificar al Arrendatario de la cuenta adonde deben ser depositados los Cánones de Arrendamiento. El Emisor estará obligado a notificarle al Fiduciario, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre del trimestre correspondiente, al mismo tiempo que el Informe de Actualización Trimestral (IN-T) que deben ser presentados a la Superintendencia del Mercado de Valores , sobre cada uno de los contratos de arrendamiento presentes y futuros que le sean cedidos. La notificación de las cesiones de flujos a los arrendatarios de los diferentes locales de Altaplaza Mall se realizarán mediante circulares por correo electrónico, denominadas "Notificaciones de Cesión", lo cual se estima podría no cumplir con lo dispuesto en el artículo setecientos ochenta y nueve (789) del Código de Comercio de Panamá, respecto de notificaciones. Las "Notificaciones de Cesión" serán dirigidas a los arrendatarios de los diferentes locales de Altaplaza Mall, debidamente firmadas, y las mismas serán enviadas, via correo electrónico a los arrendatarios de los diferentes locales de Altaplaza Mall, dentro de un período de sesenta (60) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos de la Emisión para que se constituya dicha cesión.

e) Otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Reserva (según se define a continuación): (a) Flujo en la Cuenta de Concentración en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la sección III.A.s); (b) Aportes del Emisor y/o sus accionistas, en caso de incumplimiento de la Cobertura de Flujos al cierre de cada período anual, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento; Una vez que el Emisor cumpla con las Obligaciones Financieras descritas en la Sección III.A.p, se liberarán los fondos al Emisor; (c) Flujos en la Cuenta de Concentración en caso de fondos insuficientes para hacer los pagos de capital e intereses en la cualquier Fecha de Pago.

f) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso;

<u>Bienes Inmuebles</u>

A continuación se detallan los bienes inmuebles (la Finca, sus respectivas mejoras y fincas que se puedan segregar de Finca) que quedarán sujetos a la Primera Hipoteca y Anticresis a más tardar transcurridos noventa (90) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa:

La finca número trescientos cincuenta y tres mil seiscientos setenta y siete (353677), inscrita en el Documento Redi dos millones diecinueve mil doscientos ochenta y cinco (2019285), de la Sección de la Propiedad de la Provincia de Panamá, propiedad del Emisor, que consiste en un terreno de aproximadamente nueve hectáreas ciento cincuenta y cuatro metros cuadrados y sesenta y un

decímetros cuadrados (9HAS154m261dm2) ubicado en el corregimiento de Ancón, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, República de Panamá, las mejoras construidas sobre ésta, que incluyen un inmueble de locales comerciales para alquiler y/o venta con un área total disponible para alquiler de 63,000 metros cuadrados, la cual comprende el complejo Altaplaza Mall, así como las fincas que se puedan segregar de la finca número 353,677 antes mencionada.

Según el indicativo preliminar de valor de mercado realizado por Avance e Inspecciones, S.A., con fecha del 15 de octubre de 2015, el valor estimado de mercado de dicha finca y las mejoras construidas estará aproximadamente entre US$260,000,000.00 y US$270,000,000.00.

Esta finca y sus mejoras serán gravadas con primera hipoteca y anticresis a favor del Fiduciario en beneficio de los Tenedores Registrados de Bonos de las Series Garantizadas de la Emisión.

A la fecha de este Prospecto Informativo, la Finca 353677 se mantiene hipotecada por un monto total de US$108,124,340.00 a favor de The Bank of Nova Scotia y Banistmo, S.A de los cuales, al 31 de diciembre de 2015 se habían desembolsado de US$103,157,806.00 el cual será cancelado con los fondos provenientes de esta Emisión. En el caso que el gravamen no pueda ser cancelado, no se podrá constituir e inscribir la Primera Hipoteca a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo establecido de noventa (90) días calendarios a partir de la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada. En el evento que la Primera Hipoteca a favor del Fideicomiso de Garantía no se constituya dentro del plazo antes indicado, el Emisor notificará a los Tenedores Registrados, al Agente de Pago, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá de inmediato y por escrito.

Compañía Avaluadora

Avance e Inspecciones, S.A. es una compañía avaluadora que brinda asesoría estratégica y ejecución de transacciones inmobiliarias; servicios de administración de propiedades, instalaciones y proyectos; servicios de avalúo; financiamiento hipotecario; servicios de desarrollo; gestión de inversiones; e investigación y consultoría.

a. Servicios de avalúos para Bancos en Panamá

Conscientes de las exigencias de un mercado cada vez más sofisticado, nos enfocamos en agregar valor a nuestros clientes por medio de la innovación, el mejoramiento continuo y la investigación constante del mercado inmobiliario. Entre nuestros principales clientes se encuentra: Scotiabank, Banco General, Global Bank, Banco Nacional y Caja de Ahorros.

b. Inspecciones Financieras de Obras en Construcción:

Las entidades financieras que otorgan financiamientos interinos de construcción y las aseguradoras que afianzan o aseguran los riesgos inherentes a la construcción de proyectos, usualmente requieren la opinión experta de una firma o profesional idóneo que certifique que los avances económicos de obra presentados por contratistas, dueños y/o desarrolladores se ajusten al trabajo ejecutado en sitio, y que en términos generales, la construcción se desarrolle dentro de parámetros aceptables de costo, tiempo y calidad. Desde residencias unifamiliares, hasta megaproyectos privados con estructuras de financiamiento sindicado, agregamos valor a todos nuestros clientes por medio de la experiencia y credibilidad que hemos construido a lo largo de los años.

2. Cuentas Fiduciarias

El Fideicomiso de Garantía manejará las siguientes Cuentas Fiduciarias, las cuales serán establecidas en The Bank of Nova Scotia (Panamá), S.A.

a. **Cuenta de Concentración**: El Fiduciario abrirá una cuenta (la "Cuenta de Concentración") identificada como "The Bank of Nova Scotia (Panamá), S.A. FID-143/Retail Centenario, S.A., pero para beneficio de los Tenedores Registrados para recibir la cesión de Cánones de Arrendamiento y permitir su gestión y manejo por el Agente Fiduciario, sujeto a lo establecido en el Fideicomiso de Garantía y el remanente

luego de aplicada en la Fecha de Transferencia la cascada serán transferidos a la Cuenta Operativa del Emisor.

Los fondos producto de los Cánones de Arrendamiento cedidos serán depositados en la Cuenta de Concentración mensualmente y serán distribuidos por el Fiduciario para realizar los siguientes pagos en forma de cascada, de acuerdo al siguiente orden de prioridades en cada Fecha de Transferencia:

Primero, para pagar, siempre que haya fondos suficientes en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, las sumas que correspondan a las comisiones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y del Fiduciario, y cualquier otra comisión o gasto previamente acordado y relacionado con la Emisión que haya que pagar en la próxima Fecha de Pago o antes de la próxima Fecha de Transferencia.

Segundo, para retener un tercio (1/3) de las sumas necesarias para pagar los intereses prorratas de los Bonos emitidos y en circulación en la Fecha de Pago, de acuerdo con la notificación de Balance Requerido del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Al menos dos (2) días hábiles previos a la Fecha de Pago, deberán ser transferidos al Agente de Pago, Registro y Transferencia, siempre que haya fondos disponibles en la Cuenta de Concentración, las sumas necesarias para pagar los intereses a prorrata de los Bonos emitidos y en circulación en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente.

Tercero, para retener un tercio (1/3) de las sumas necesarias para pagar el capital de los Bonos emitidos y en circulación a prorrata, en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente, de acuerdo con la notificación de Balance Requerido del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Al menos dos (2) días hábiles previos a la Fecha de Pago, deberán ser transferidos al Agente de Pago, Registro y Transferencia, siempre que haya fondos disponibles en la Cuenta de Concentración, las sumas necesarias para pagar el capital de los Bonos emitidos y en circulación a prorrata, en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente.

Cuarto, para transferir, si no existen pagos que hacer en virtud del párrafo anterior, entonces, siempre que haya suficientes fondos en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, de ser necesario, el monto que sea necesario para cumplir con el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva.

Quinto, para transferir, si no existen pagos que hacer en virtud del párrafo anterior, entonces, siempre que haya suficientes fondos en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, a la Cuenta Operativa del Emisor, según instrucciones del Emisor, todos los fondos remanentes que queden en la Cuenta de Concentración una vez se haya fondeado la Cuenta de Reserva y se hayan efectuado los pagos correspondientes de acuerdo a lo establecido en la presente cláusula.
Sexto, para pagar, si no existen pagos que hacer en virtud del párrafo anterior, entonces, siempre que haya suficientes fondos en la cuenta y hasta donde alcancen, las sumas correspondientes a las primas de las pólizas de seguro de la Finca y de las fincas que se segreguen de dicha Finca ante la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento.

b. **Cuenta de Reserva**: Se establecerá dentro del Fideicomiso de Garantía una cuenta de reserva (la "Cuenta de Reserva") en la cual se le harán aportes de la siguiente manera:

b1) El Fiduciario aportará durante los 18 meses posteriores a la emisión de la primera Serie de Bonos, los fondos correspondientes a 1/18 del Balance Requerido que el Fideicomitente deba realizar por virtud de los Bonos emitidos y en circulación, hasta completar el balance requerido;

b2) A partir del mes 19 luego de la emisión de la primera serie en cada Fecha de Transferencia, el Fiduciario revisará que el monto total acumulado en la Cuenta de Reserva y aplicará las siguientes disposiciones:

(i) Si el monto acumulado excede el Balance Requerido, se transferirá la suma excedente a la Cuenta Operativa del Emisor.

(ii) Si el monto acumulado se encuentra por debajo del Balance Requerido entonces el Fiduciario procederá a: 1) Revisar cuantas Fechas de Transferencias existen hasta la siguiente Fecha de Pago; 2) Dividir el monto a fondear en la Cuenta de Reserva entre la cantidad de Fechas de Transferencias existentes hasta la próxima Fecha de Pago en adelante "Corrección del Balance Requerido"; 3) Fondear la Corrección del Balance Requerido en las Fechas de Transferencias antes de la siguiente Fecha de Pago.

El Fiduciario, de común acuerdo con el Emisor, podrá establecer Cuentas Fiduciarias adicionales para facilitar el manejo de los ingresos del Fideicomiso. Cualesquiera fondos depositados en dichas cuentas, serán transferidos a la Cuenta de Concentración mensualmente y utilizados con el mismo orden de prelación antes mencionado.

Otros aportes del Emisor que se depositarán en la Cuenta de Reserva (según se define a continuación): (a) Flujo en la Cuenta de Concentración en caso de incumplimiento de la Prueba Anual de Cobertura (según se define en la sección III.A.s); (b) Aportes del Emisor y/o sus accionistas, en caso de incumplimiento de la Cobertura de Flujos al cierre de cada período anual, por un monto equivalente al requerido para subsanar dicho incumplimiento; Una vez que el Emisor cumpla con las Obligaciones Financieras descritas en la Sección III.A.p, se liberarán los fondos al Emisor; (c) Flujos en la Cuenta de Concentración en caso de fondos insuficientes para hacer los pagos de capital e intereses en la cualquier Fecha de Pago.

3. Liberaciones Permitidas

El Emisor podrá solicitar la segregación (de ser necesaria) y/o liberación de la primera hipoteca y anticresis sobre una o más de las fincas del P.H. Altaplaza Mall, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados, para efectuar la venta, enajenación o por efecto de excedente de cobertura del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de dicha(s) finca(s), sujeto a que aplique los siguientes parámetros:

a) Siempre y cuando el valor de avalúo de la Finca del P.H. Altaplaza Mall y/o las fincas segregadas representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y que al menos el ochenta por ciento (80%) del monto total obtenido sea utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada;

b) Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciochos meses de emitida la primera Serie de Bonos del Programa; dicha Finca podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Emisor realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el noventa y seis punto treinta y nueve por ciento (96.39%) del monto total de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada;

c) Producto de dicha liberación no se incumplan las Obligaciones Financieras.

d) Se deberá contar con la minuta de consentimiento requerida para que realice las Liberaciones Permitidas, la cual deberá ser entregada al Emisor por parte del Fiduciario dentro un período de tres (3) días hábiles.

4. Generales del Fideicomiso

El Fideicomiso de Garantía estará sujeto a las leyes de la República de Panamá.

Ha sido constituido en la Ciudad de Panamá y tiene su domicilio en las oficinas del Fiduciario. El Fiduciario no puede disponer del Patrimonio Fideicomitido en forma contraria o distinta a la establecida en Fideicomiso de Garantía.

El objeto del Fideicomiso de Garantía es garantizar las Series Garantizadas de esta.

El Fiduciario, The Bank of Nova Scotia (Panamá) S.A., es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Ficha 566776, Documento Redi número 1130136 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá, con licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá mediante Resolución FID. No. 010-2010 con fecha 14 de septiembre de 2010, y con domicilio en:

The Bank of Nova Scotia (Panamá) S.A.
Torres de las Américas, Torre A, Piso 6, San Francisco
Apartado Postal - 0832-02231
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Teléfono. - 282-7900, Fax - 282-7909
Contacto: Christy López
e-mail: -christy.lopez@pa.scotiabank.com

El Fideicomiso de Garantía es irrevocable, puro y simple y se extinguirá cuando ocurra alguno de los siguientes eventos: (i) cuando hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas y cada una de las obligaciones dimanantes de la emisión de los Bonos; o (ii) cuando se dé alguna de las causales de extinción establecidas en el artículo 33 de la Ley 1 de 5 de enero de 1984.

El Fideicomiso de Garantía es oneroso y el Fiduciario cobrará una comisión anual de US$17,500 más ITBMS que será pagada por el Fideicomitente. El no pago de esta remuneración no afecta a los Tenedores Registrados. El Fiduciario podrá descontarse de los fondos disponibles en la Cuenta de Concentración su comisión anual si el Fideicomitente no le pagare la misma.

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

El Fideicomiso prohíbe al Fiduciario: (i) Invertir los bienes fideicomitentes en acciones de la empresa fiduciaria y 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; (ii) otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionada; (iii) adquirir por si por interpósita persona, los bienes dados en fideicomiso.

El Fiduciario no podrá disponer del Patrimonio Fideicomitido en forma contraria o distinta a lo establecido en el Fideicomiso.

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

El Fiduciario no cuenta con facultad para autorizar sustitución de garantías otorgadas como parte de la solicitud de oferta pública. En este sentido, habida cuenta de que la sustitución de garantías conlleva una modificación al Fideicomiso de Garantía, de conformidad con lo dispuesto en la cláusula vigésima tercera del Fideicomiso de Garantía, se requiere del consentimiento de una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de la Emisión para modificar, reformar o enmendar el Fideicomiso de Garantía y de ésta forma poder sustituir garantías.

El Fiduciario acatará lo dispuesto en el Fideicomiso respecto de la acumulación, distribución o disposición de los bienes, rentas y productos de los bienes dados en fideicomiso.

No existe gasto alguno relacionado con el Fideicomiso de Garantía que corresponda pagar a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Series Garantizadas.

Los beneficiarios del Fideicomiso de Garantía son los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Garantizadas.

La firma de abogados Alemán, Cordero, Galindo & Lee ha refrendado el Contrato de Fideicomiso y funge como su Agente Residente. Alemán, Cordero, Galindo & Lee tiene su domicilio en Avenida 53 Este, Edificio Humboldt Bank, Piso 2, Ciudad de Panamá, quienes refrendaran el contrato correspondiente, y la persona de contacto es Eloy Alfaro B, con correo ealfaro@alcogal.com

La firma de contadores públicos autorizados que emplea el Fiduciario es KPMG y el socio a cargo es Kuldip Singh, con correo: ksing@kpmg.com. Su domicilio comercial es en: Calle 50, Edifico KPMG, Ciudad de Panamá.
El Fiduciario se dedica exclusivamente al ejercicio del negocio fiduciario y no ha sido objeto de una sanción en firme por parte de su ente supervisor. La persona encargada del Fideicomiso de Garantía por parte del Fiduciario es Christy Lopez.

El Fiduciario actualmente tiene relación comercial con el Emisor ya que actúa como Agente Administrativo de la deuda que mantiene con The Bank of Nova Scotia y Banistmo, S.A.

El Fiduciario no es tenedor de valores del Emisor ni será tenedor de los valores objeto de este Prospecto Informativo.

El Contrato de Fideicomiso contiene la advertencia en relación a secuestros y embargos posibles cuando se hubiesen retenido o traspasado los bienes con fraude y en perjuicio de sus derechos.

La Finca hipotecada a favor del Fideicomiso de Garantía es de propiedad de la sociedad Retail Centenario, S.A.

El Fideicomiso de Garantía ha de inscribirse en el Registro Público de Panamá, por lo que los Tenedores Registrados y cualquier persona interesada podrá, a sus costas, obtener copia del mismo con dicha institución.

A continuación, los datos del Fideicomitente:

Retail Centenario, S.A.
Emisor
Centro Comercial Altaplaza Mall,
Oficinas Administrativas, Piso M,
Avenida Centenario, corregimiento
de Ancón en la Ciudad de Panamá,
República de Panamá
Teléfono: 830-7080/90/50
Atención: Gabriel Diez y Patricia
Lee
gdiezm@udggroup.com /
plee@udggroup.com
www.altaplaza.com

Principales Deberes y Obligaciones del Fideicomitente

Corresponden al Fideicomitente las siguientes obligaciones:

i) Realizar todas las gestiones a fin de que el Fiduciario pueda aperturar la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva.

ii) Aportar los fondos correspondientes a los aportes aniciales por la suma de US$1,000.00, a razón de US$500.00 para cada Cuenta Fiduciaria (los "Aportes Iniciales") a los que se hace referencia en este Prospecto, para que el Fiduciario proceda con la apertura de las Cuentas Fiduciarias.

iii) Constituir a más tardar transcurridos noventa (90) días calendarios a partir la Fecha de Emisión de la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa, primera hipoteca y anticresis con limitación al derecho de dominio las Fincas cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías correspondiente a la Emisión.

iv) Ceder de manera irrevocable e incondicional, a favor del Fiduciario, los Cánones de Arrendamiento de cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Flujos.

v) En caso de que exista un Evento de Incumplimiento, el Fideicomitente deberá otorgar poder especial al Fiduciario para que pueda renegociar, ceder y traspasar los contratos de arrendamiento, así como sustituirse en el Fideicomitente, según corresponda, para el cobro de los Cánones de Arrendamiento, en el caso que éste así lo dispusiere.

vi) Realizar todas las gestiones que sean necesarias para que se perfeccionen las Garantías correspondientes y necesarias para cumplir con la Cobertura de Garantía, tomando en consideración el monto de las Series Garantizadas que se van a emitir, lo que implica, sin limitar, el mantenimiento y aumento de ser aplicable, de las hipotecas existentes sobre la Finca, la adición hipotecaria de nuevas fincas y el aumento de la Cobertura de Flujos, cumpliendo con los mismos tiempos requeridos para la constitución de Garantías de los Bonos de las Series Garantizadas. En este sentido, ante la pérdida parcial o total, la desmejora o depreciación de las garantías otorgadas a favor del Fideicomiso de Garantía hasta el punto en el que se conviertan en insuficientes para garantizar la totalidad de los Bonos, de las Series Garantizadas, emitidos y en circulación en ese momento, el Fideicomitente estará obligado a aportar garantías adicionales ya sean en efectivo, propiedades adicionales o cualquier otro activo al Fideicomiso de Garantía, dentro de un plazo de noventa (90) días calendario desde la ocurrencia de la pérdida parcial o total, la desmejora o depreciación, en monto y forma aceptables al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia. Si la pérdida parcial o total del valor de las Garantías ocurriesen por causas de un siniestro el aporte adicional sería transitorio y su liberación no requerirá de la aprobación de los Tenedores Registrados que representen el setenta y cinco por ciento (75%) de los Bonos de las Series Garantizadas emitidas y en circulación de la Emisión siempre y cuando la póliza de seguro haya sido efectivamente cobrada o la pérdida del valor sea subsanado por efecto de la reparación o reposición del activo.

vii) Realizar todas las gestiones necesarias a fin de que los arrendatarios de los contratos de arrendamiento depositen directamente los Cánones de Arrendamiento en la Cuenta de Concentración a partir de la notificación a los arrendatarios de la cesión de los mismos a favor del Fideicomiso de Garantía. En caso de que por cualquier motivo el Fideicomitente reciba fondos respecto de los Cánones de Arrendamiento que debieron de haber sido depositados directamente en la Cuenta de Concentración, el Fideicomitente se compromete a depositar dichos fondos en la Cuenta de Concentración a más tardar el quinto Día Hábil siguiente a su recibo.

viii) Pagar al Fiduciario los honorarios establecidos por concepto de administración del Fideicomiso de Garantía, pago que provendrá de los fondos depositados en la Cuenta de Concentración.

ix) 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 de Garantía para el cumplimiento, desarrollo, ejecución y liquidación del mismo.

x) Mantener la Finca y las fincas segregadas de ésta y de las mejoras o los locales comerciales construidos sobre aquella o sobre estas aseguradas con pólizas de incendio aceptables y

cedidas al Fiduciario, por al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras existentes sobre dicha Finca.

xi) Actualizar el avalúo de la Finca o las particiones y/o segregaciones en los locales ubicados en el P.H. Altaplaza Mall a fin de dividir éstos en una o varias unidades inmobiliarias independientes, para formar fincas registrales apartes, o mejoras en los locales cada tres (3) años.

xii) 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 la Finca o las particiones y/o segregaciones en los locales ubicados en el P.H. Altaplaza Mall a fin de dividir éstos en una o varias unidades inmobiliarias independientes, para formar fincas registrales apartes, o mejoras en los locales.

xiii) Dar aviso al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro, y Transferencia de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados sobre la Finca o las particiones y/o segregaciones en los locales ubicados en el P.H. Altaplaza Mall a fin de dividir éstos en una o varias unidades inmobiliarias independientes, para formar fincas registrales apartes, o mejoras en los locales.

xiv) Cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía, en la ley y demás disposiciones aplicables.

El Fideicomiso de Garantía establece mecanismo de resolución de controversias mediante sometimiento a los tribunales de justicia de la República de Panamá.

Principales Deberes y Obligaciones del Fiduciario

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

i) Cobrar las comisiones del Fiduciario y pagar las comisiones del Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o cualquier otro gasto de la emisión de los Bonos, en la medida en que sean comisiones o gastos debidamente aprobados en el presente prospecto informativo de la emisión o cualquier otro documento suscrito por el Emisor con el Fiduciario y/o el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

ii) Pagar los intereses que produzcan los Bonos.

iii) Pagar el capital correspondiente a los Bonos.

iv) Efectuar aportes a la Cuenta de Reserva.

En igualdad de términos, el Fideicomiso de Garantía establece los siguientes deberes que deberá cumplir el Fiduciario:

i) Recibir, en fideicomiso, las sumas de dinero que constituyen el Patrimonio Fideicomitido.

ii) Proceder con la entrega de todo o parte (según se requiera) del producto líquido del Patrimonio Fideicomitido al Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, a solicitud escrita de éste, para pagar los intereses y el capital de éstos en cada Fecha de Pago y para pagar el capital en caso de vencimiento anticipado de los Bonos o ante la redención anticipada de la totalidad o parte de los Bonos.

iii) Proceder con la liberación de los gravámenes hipotecarios y anticréticos que se constituyen a su favor (i) cuando el fideicomiso se extinga, o (ii) cuando el Fiduciario cuente con el consentimiento expreso y por escrito de una Súper Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Garantizadas de la Emisión.

iv) Proceder con la liberación de los gravámenes hipotecarios y anticréticos que se constituyen a su favor, cuando el Fideicomitente lo solicite para (i) efectuar una segregación (de ser necesaria) derivada de la Finca, constituyéndose en fincas aparte que formarán parte del P.H. Altaplaza Mall o (ii) efectuar la venta o enajenación o por efectos de excedente de cobertura del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de una o más de las fincas del P.H. Altaplaza Mall, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados, sujeto a que aplique los siguientes parámetros: (a) el valor de avalúo de la Finca del P.H. Altaplaza Mall y/o las fincas segregadas representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y ; (ii) que al menos el ochenta por ciento (80%) del monto total obtenido sea utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada.

Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciocho meses de emitida la primera Serie de Bonos del Programa; dicha Finca podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Fideicomitente realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el noventa y seis punto treinta y nueve por ciento (96.39%) del monto total obtenido de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada.
El Fiduciario contará con un período de tres (3) días hábiles para entregar a El Emisor la minuta de consentimiento requerida para que realice la liberación de los gravámenes hipotecarios y anticréticos, según lo dispuesto en el presente numeral (iv).

v) Proceder con la ejecución de las garantías reales y personales que se constituyeron a favor del Fideicomiso de Garantía, en caso de que ello sea necesario para lograr la finalidad para la cual se estableció el mismo.

vi) Cumplir con las obligaciones que le impone el Fideicomiso de Garantía salvo culpa grave o dolo.

vii) Ante un eventual incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor en lo que respecta a la presente emisión de Bonos el Fiduciario está obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Garantizadas de la Emisión.

viii) Entregar informes de su gestión fiduciaria al Fideicomitente, por lo menos una vez al año, a solicitud razonable del Fideicomitente, al igual que estipula que el Fiduciario tiene que rendir cuenta de su gestión al Fideicomitente al momento de extinguirse el Fideicomiso o en caso de remoción o renuncia del Fiduciario.

ix) Deducir del Patrimionio Fideicomitido, de acuerdo a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, las sumas debidas a su favor por los servicios prestados en ocasión del ejercicio del Fideicomiso, así como en concepto de gastos, costos y tributos causados por la celebración y ejecución del mismo.

x) Contratar, por cuenta del Fideicomiso, previa notificación por escrito al Fideicomitente acerca de los términos y condiciones de dicha contratación, los servicios de asesoría legal y de otros servicios profesionales para la ejecución y prestación de los servicios o funciones a ser realizados en vista del Fideicomiso.

xi) Suministrar toda la información que le solicite el Agente de Pago por cuenta de los Tenedores Registrados de los Bonos.

xii) Comunicar al Agente de Pago para su respectiva divulgación a los Tenedores Registrados de los Bonos, a través de los respectivos Puestos de Bolsa, cualquier incumplimiento de EL Fideicomitente en relación al Fideicomiso.

xiii) Ante la ocurrencia de un incumplimiento de las obligaciones del Fideicomitente, el Fiduciario deberá suministrar de información relevante a los Tenedores Registrados de la Emisión, a la Superintendencia de Bancos de Panamá, y a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

xiv) Suministrar información, documento o explicación que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores, la Bolsa de Valores de Panamá, en los plazos que dichas autoridades requieran.

xv) Ante la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento (tal como esta expresión se define en los Bonos), el Fiduciario deberá efectuar todos los actos inherentes a su cargo para salvaguardar los intereses de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas, de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

xvi) Remitir al Fideicomitente, para su respectiva presentación junto con en el informe trimestral (IN-T) a la Superintendencia del Mercado de Valores, una certificación en la cual consten los bienes y derechos que conforman el Patrimonio Fideicomitido.

xvii) Comunicar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con no menos quince (15) días calendario de antelación a su ocurrencia, el vencimiento de las pólizas de seguro que cubran riesgos con respecto a la Finca y las mejoras construidas sobre ellas, para que el Agente de Pago, Registro y Transferencia ordene la renovación de dichas pólizas de seguro.
Parágrafo: Para los efectos de facilitar el cumplimiento por parte del Fiduciario de sus deberes bajo este el Fideicomiso de Garantía, el Fideicomitente en dicho contratoautoriza en forma expresa e irrevocable al Fiduciario, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, para que se suministren entre sí toda la información que se requieran a su discreción y que de una u otra forma guarde relación con el Patrimonio Fideicomitido, el Fideicomiso y los Bonos.

xviii) El Fiduciario verificará, trimestralmente antes de la Fecha de Pago contra el informe enviado trimestralmente por el Fideicomitente que todos los fondos productos de los Cánones de Arrendamiento hayan sido recibidos satisfactoriamente.

Ejecución de las Garantías

De conformidad a lo establecido en el Fideicomiso de Garantía, de suceder uno o más Eventos de Incumplimiento y los mismos continuasen y no hubiesen sido subsanados por el Emisor dentro del período de cura aplicable , y notificado por escrito, el Evento de Incumplimiento, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando así se lo solicite la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos las Series Garantizadas de la Emisión, podrá en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), la cual será comunicada al Emisor y a los Tenedores Registrados, y en cuya fecha de expedición - y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito todos los Bonos se constituirán en obligaciones de plazo vencido. El Agente de Pago, Registro y Transferencia comunicará al Emisor, a los Tenedores Registrados, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, la expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado.

Una vez que el Agente de Pago, Registro y Transferencia expida la Declaración de Vencimiento Anticipado, éste procederá a pagar, con los fondos depositados en la Cuenta de Concentración y en la Cuenta de Reserva, los intereses vencidos y el capital adeudado de los Bonos de las Series Garantizadas de la Emisión; si los fondos depositados en la Cuenta de Concentración y en la Cuenta de Reserva no fuesen suficientes para pagar los intereses vencidos y el capital de los Bonos de las Series Garantizadas de la Emisión, el Fiduciario deberá efectuar los pagos a los Tenedores Registrados de Bonos de las Series Garantizadas de la Emisión en forma prorrateada en proporción al valor nominal de los Bonos de las Series Garantizadas de la Emisión de que sean propietarios, aplicando los pagos efectuados primero a los intereses moratorios, luego a los intereses corrientes y, por último, al capital.

El Fiduciario podrá interponer la acción ejecutiva hipotecaria en contra del Emisor, para recuperar por la vía judicial los intereses que se causen hasta la Fecha de Pago y el saldo de capital, así como las

comisiones, costos, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y gastos de cualquier otra índole a que hubiere lugar, únicamente después de haber aplicado los fondos depositados en la Cuenta de Concentración a la cancelación parcial de las sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Garantizadas de la Emisión. Cualquier remanente que resulte del producto de la ejecución judicial de las garantías, luego de canceladas las sumas antes indicadas y cualesquiera otros gastos que el Fiduciario estime a su solo juicio deban ser cancelados, deberá ser entregado por el Fiduciario al Fideicomitente.

Si el producto de la ejecución judicial de las garantías no fuese suficiente para pagar la totalidad de los intereses vencidos y el capital de los Bonos de las Series Garantizadas de la Emisión, el Fiduciario deberá efectuar los pagos a los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Garantizadas de la Emisión en forma prorrateada en proporción al valor nominal de los Bonos de que sean propietarios.

Remoción y Renuncia del Fiduciario

El Fiduciario está facultado para renunciar a su cargo en cualquier momento, sin necesidad de invocar causa justificada para ello y sin responsabilidad alguna, en cuyo caso deberá dar al Fideicomitente y a los Tenedores Registrados un aviso previo, mediante una publicación por tres (3) días en un (1) diario de amplia circulación de la localidad, de por lo menos sesenta (60) días calendario, a fin de que el Fideicomitente nombre a un nuevo fiduciario, que tendrá que ser una institución bancaria de esta plaza que cuente con licencia fiduciaria.

Ante la renuncia por parte del Fiduciario, el Emisor dispondrá de treinta (30) días calendario contados a partir de la fecha del aviso de renuncia para designar al nuevo fiduciario, y si no lo designa en dicho plazo, entonces el Fiduciario podrá, a su discreción, realizar dicho nombramiento o solicitarle a un juez competente que lo haga.

La renuncia y correspondiente sustitución del Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del Fideicomiso, por lo cual el Patrimonio Fideicomitido continuará afecto al Fideicomiso de Garantía, independientemente de quien actúe como fiduciario, y el fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traslado de propiedad del Patrimonio Fideicomitido se hará en atención a los fines de este fideicomiso y no en atención al Fiduciario.

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

En caso de que renuncie el Fiduciario y no exista otra entidad que lo reemplace en sus funciones, dicha situación deberá ser comunicada a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y a la Superintendencia de Bancos de Panamá.

Extinción del Fideicomiso

El Contrato de Fideicomiso que garantiza la totalidad de los Bonos de las Series Garantizadas de la Emisión emitidos por el Emisor se extinguirá por cualesquiera de las siguientes causas:

a. El pago total de capital e intereses y cualesquiera otras sumas adeudadas por razón de los Bonos de todas las Series Garantizadas emitidas y en circulación, incluyendo el capital, los intereses pactados, comisiones, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y gastos de cualquier índole a que hubiere lugar y demás obligaciones que el Emisor haya adquirido en virtud del Fideicomiso; y

b. Cualesquiera otras causas previstas por la ley.

Una vez se extinga el Fideicomiso de Garantía, el Fiduciario dará cuenta de su gestión al Emisor (en su rol de Fideicomitente) mediante un informe detallado de su gestión fiduciaria dentro de un plazo no mayor de sesenta (60) días calendarios, contados a partir de la extinción del referido fideicomiso. Una vez cancelados en su totalidad los Bonos, así como los honorarios, gastos y comisiones no pagados y autorizados mediante dicho contrato, se procederá de la siguiente forma:

i) De existir un remanente del Patrimonio Fideicomitido, el mismo será depositado en la Cuenta Operativa del Emisor.

ii) Cuando el pago de la totalidad de los Bonos de las Series Garantizadas se haya verificado sin que haya tenido lugar la ejecución de la garantía hipotecaria sobre la Finca y las fincas segregadas de ésta y de las mejoras o los locales comerciales construidos sobre aquella o sobre estas el Fiduciario cancelará la primera hipoteca y anticresis constituida sobre la Finca y las fincas segregadas de ésta y de las mejoras o los locales comerciales construidos sobre aquella o sobre estas.

iii) El Fiduciario notificará a la(s) compañía(s) de seguro que haya(n) expedido las pólizas de seguro que cubran riesgos con respecto a la Finca y las mejoras construidas sobre ellas que la obligación garantizada con dicho(s) endoso(s) ha sido cumplida y que el(los) endoso(s) queda(n) por ende cancelado(s) y sin efecto.

iv) El Fiduciario notificará a los arrendatarios, a más tardar en sesenta (60) días calendarios, que la obligación garantizada con la cesión de los Cánones de Arrendamiento ha sido cumplida y que la cesión en garantía de los mismos queda por ende cancelado y sin efecto.

(IV) INFORMACION DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR

Retail Centenario, S.A. es propietaria de un complejo de locales comerciales denominado Altaplaza Mall (en adelante "Altaplaza Mall").

Altaplaza Mall consiste actualmente en:

1) La finca No. 353,677, un terreno de nueve hectáreas ciento cincuenta y cuatro metros cuadrados y sesenta y un decímetros cuadrados (9HAS154m261dm2;
2) Un área total alquilable de 63,000 metros cuadrados, y con posibilidades de expandirse a 80,000 metros cuadrados;
3) Estacionamientos cubiertos con una capacidad para 2,300 vehículos.

El Emisor es una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.11,830 del 25 de mayo de 2012 de la Notaría Cuarta del Circuito de Panamá, la cual se encuentra inscrita en el Registro Público a la Ficha 770489, Documento 2182171 y su duración es perpetua.

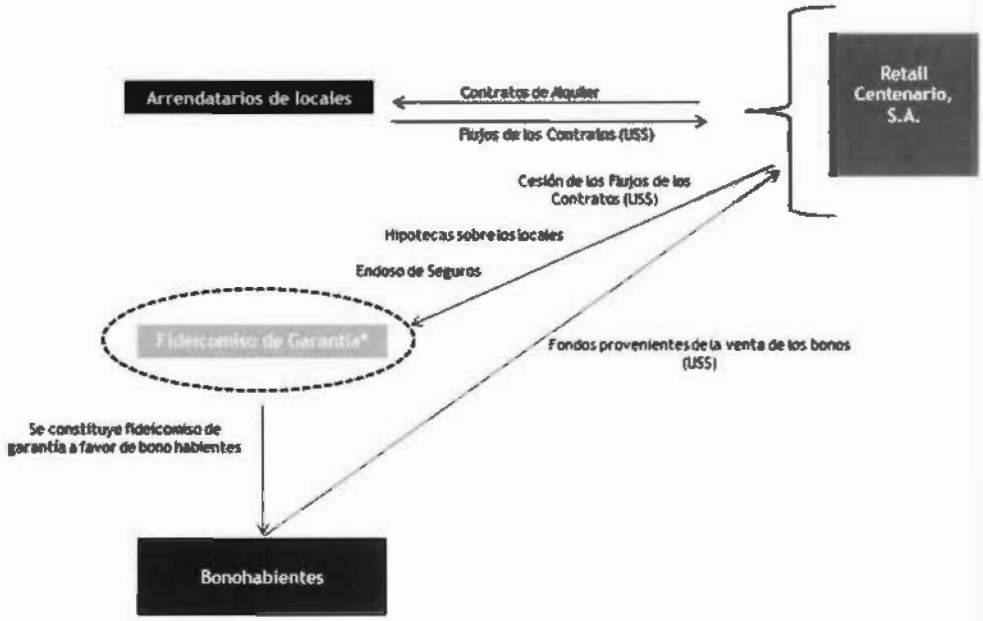
El Emisor fue creado con el propósito de llevar adelante, mediante la contratación y gestión de los servicios de empresas especializadas, el diseño, construcción, arrendamiento, venta y administración de locales comerciales de su propiedad. El diseño y construcción de Altaplaza Mall inició en el 2013 y se espera concluya en junio 2016. Durante ese periodo, el Emisor realizó inversiones de capital por más de US$130 millones, las cuales fueron financiadas por fondos provistos por los accionistas del Emisor y por facilidades de crédito otorgados por The Bank of Nova Scotia (Panama) S.A.,Banistmo, S.A. y Global Bank Corporation.

A la fecha El Emisor tiene contratos de arrendamiento firmados 56,268 m2 (incluyendo los de espacios comerciales en venta), totalizando 84% de ocupación de los locales ubicados en Altaplaza Mall.

Desde su constitución hasta la Fecha de Oferta, el Emisor no ha declarado dividendos pagaderos a los tenedores de sus acciones. Las oficinas del Emisor están en:

Centro Comercial Altaplaza Mall,
Oficinas Administrativas, Piso M,
Avenida Centenario, corregimiento
de Ancón en la Ciudad de Panamá,
República de Panamá
Teléfono: 830-7080/90/50

La estructura de la Emisión para las Series Garantizadas se presenta en el siguiente flujograma:



Las Series no Garantizadas no tendrán garantías por lo que el flujograma anteriormente expuesto no corresponde a dichas Series.

El Emisor se encuentra en la etapa de construcción de Altaplaza Mall y por lo tanto, a la fecha no es una empresa operativa. Ante lo anterior, no presenta gastos de capital ni inversiones en activos fijos fuera de lo que obedece a la construcción.

B. CAPITAL ACCIONARIO

Al 31 de diciembre de 2015, el capital pagado en exceso del Emisor es de US$18,020,922 y su patrimonio total es US$14,446,720. Su capital social autorizado es de diez mil dólares (US$10,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, dividido en cien (100) acciones comunes de un valor nominal de cien dólares (US$100.00) cada una.

La composición accionaria del Emisor a la Fecha de Oferta se presenta a continuación:

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas y Pagadas	Valor Nominal	Capital Pagado
Nominativas	100	100	US$100	US$10,000
Menos: Acciones en tesorería	--	--		--
Total	**100**	**100**		**US$10,000**

Durante el año fiscal anterior a la fecha de este Prospecto, las acciones comunes del Emisor no fueron objeto de ninguna oferta de compra o intercambio por terceras partes. Durante ese período, el Emisor no emitió nuevas acciones ni realizó ninguna oferta de compra o intercambio respecto a las acciones de otras compañías.

Al 31 de diciembre de 2015, el Emisor no tenía compromiso alguno de incrementar su capital, ni había recibido como aporte de capital bienes que no son efectivo por una suma que represente más del 1% de su capital.

Al 31 de diciembre de 2015 no existía compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación.

Al 31 de diciembre de 2015, no existían acciones suscritas no pagadas y el Emisor no contaba con acciones en tesorería.

Al 31 de diciembre de 2015, el capital no ha sido pagado con bienes que no sean efectivo.

No existen acciones distintas a las que representan al capital.

C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS

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

i. Contratos con Partes Relacionadas

El Pacto Social no establece ninguna cláusula que detalle o prohíba la celebración de contratos entre el Emisor y uno o más de sus Directores o Dignatarios, o de cualquier negocio en los que éstos tengan intereses directos o indirectos. No existen a la fecha contratos ni negocios entre el Emisor y sus directores o dignatarios ni entre afiliadas de sus directores o dignatarios.

ii. Derechos de Voto

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

iii. Derechos de los Tenedores de Acciones

El Pacto Social no contempla acciones para cambiar los derechos de los tenedores de acciones.

iv. Asambleas de Accionistas

La Junta General de Accionistas celebrará una reunión ordinaria todos los años en la fecha y lugar que determinen los Estatutos (de existir) y la Junta Directiva. También podrá celebrar reuniones extraordinarias por convocatoria de la Junta Directiva o del Presidente del Emisor cada vez que éstos lo consideren conveniente, o cuando lo soliciten por escrito uno o más accionistas que representen por lo menos un cinco por ciento (5%) de las acciones emitidas y en circulación.

v. Otros Derechos

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

vi. Estatutos

Las sociedades anónimas panameñas no están obligadas a adoptar Estatutos. A la fecha el Emisor no ha adoptado Estatutos.

vii. Modificación de Capital

No existen condiciones en el Pacto Social relacionadas con la modificación del capital.

D. DESCRIPCION DE NEGOCIOS DEL EMISOR

i. Giro Normal de Negocios

El negocio principal del Emisor consiste en arrendar locales comerciales en Altaplaza Mall, ubicado en la Avenida Centenario.

Altaplaza Mall

La Finca está ubicada en corregimiento de Ancón, Distrito de Panamá, Provincia de Panamá, y la misma está constituida por un lote de terreno con superficie de nueve hectáreas más ciento cincuenta y cuatro metros cuadrados con sesenta y un decímetros de metros cuadrados (9 has+154.61 m^2+61 dm^2), y sobre ella se ha construido una Edificación, para uso Comercial denominada P.H. Altaplaza Mall, de siete (7) niveles, los cuales incluyen un sótano, con una estructura de hormigón armado, pisos de concreto acabados a llana y a escobillón y de baldosas, paredes EIFS, ventanas de vidrio con marcos de aluminio, cielorrasos tipo suspendido y techo de estructura metálica con cubierta. Dicha edificación la conforman locales comerciales y kioscos (éstos últimos consistentes en espacios abiertos privativos convenientemente situados dentro de Altaplaza Mall.

De los 63,000 metros cuadrados alquilables en Altaplaza Mall aproximadamente que comprende el proyecto unos 16,401 metros cuadrados o 26% corresponde a locales destinados para la venta. El resto tiene previsto utilizarlos para alquiler comercial.

El complejo comercial P.H. Altaplaza Mall está conformado por siete (7) niveles. Conformado de la siguiente manera:

Nivel -100 (-Cien): constituido en su totalidad por un (1) LOCAL con un área de cinco mil cuatrocientos setenta y dos metros cuadrados (5.472 m2); área de estacionamientos que consta de trece mil quinientos cuarenta y siete metros cuadrados (13,547m2) diseñado para un total de doscientos ochenta y cuatro (284) estacionamientos. Además posee un área común consistente en área de carga y descarga, pasillos de servicio, un (1) cuarto eléctrico, un (1) cuarto de aire acondicionado, un (1) cuarto de data, un (1) cuarto acelerógrafo, un (1) cuarto de basuras, un (1) cuarto de generadores, un (1) cuarto de bombas y un (1) cuarto de planta de tratamiento;

Nivel +000 (+ Cero Cero Cero): constituido en su totalidad por cincuenta y cuatro (54) LOCALES con un área de diecinueve mil setenta y seis metros cuadrados (19,076.00 m2), diecinueve (19) kioscos, tres (3) bodegas, cinco (5) cajeros automáticos, un (1) área de juegos infantiles, una (1) plaza central y un área de estacionamientos que consta de veintidós mil sesenta y un metros cuadrados (22,061.00 m2); cuatrocientos treinta y siete (437) estacionamientos. Además posee áreas comunes consistentes en baños sanitarios para hombre y mujeres, pasillos de circulación, dos (2) áreas de servicio para carga y descarga, pasillos de servicios, cinco (5) cuartos eléctricos, cinco (5) cuartos de aire acondicionado, seis (6) cuartos de data, un (1) cuarto de medidores y dos (2) cuartos de basuras;

Nivel +050 (+Cero Cinco Cero): constituido en su totalidad por mil doscientos doce metros cuadrados (1,212.00 m2) correspondientes al área de oficinas administrativas del centro comercial y un área de estacionamientos que consta de nueve mil ciento sesenta y un metros cuadrados (9,161.00 m2); doscientos un (201) estacionamientos. Además posee áreas comunes consistentes en un (1) área de servicio para carga y descarga;

Nivel +100 (+ CIEN): constituido en su totalidad por sesenta (60) LOCALES con un área de veintiún mil novecientos treinta y nueve metros cuadrados (21,939.00 m2), trece (13) kioscos, diecisiete (17) bodegas, seis (6) cajeros automáticos con terrazas exteriores con un área total de mil trescientos nueve metros cuadrados (1,309.00 m2) y un área de estacionamientos que consta de veinte mil doscientos sesenta y seis metros cuadrados (20,266.00 m2) diseñado para un total de quinientos cuarenta y seis (546) estacionamientos. Además posee áreas comunes consistentes en baños sanitarios para hombre y mujeres, pasillos de circulación, dos (2) áreas de servicio para carga y descarga, pasillos de servicios, cinco (5) cuartos eléctricos, cinco (5) cuartos de aire acondicionado, seis (6) cuartos de data, un (1) cuarto de medidores y tres (3) cuartos de basuras,

Nivel +150 (+ Ciento Cincuenta): constituido en su totalidad por una (1) bodega y un área de estacionamientos que consta de siete mil doscientos cuatro metros cuadrados (7,204.00 m2).

Nivel +200 (+ Doscientos): constituido en su totalidad por cincuenta y cinco (55) LOCALES y diecisiete (17) LOCALES de Food Court con un área total de cuarenta y cuatro mil quinientos cuarenta y ocho metros cuadrados (44,548.00 m2), dieciséis (16) kioscos, once (11) bodegas, tres (3) cajeros automáticos, un (1) área juegos infantiles, una (1) plaza central de área de comidas, un (1) área de tren infantil, terrazas exteriores con un área total de mil ciento ochenta y dos metros cuadrados (1,182.00 m2) y un área de estacionamientos que consta de diecisiete mil cuatrocientos cincuenta y un metros cuadrados (17,451.00 m2). Además posee áreas comunes consistentes en baños sanitarios para hombre y mujeres, pasillos de circulación, dos (2) áreas de servicio para carga y descarga, pasillos de servicios, cinco (5) cuartos eléctricos, cinco (5) cuartos de aire acondicionado, seis (6) cuartos de data, un (1) cuarto de medidores, tres (3) cuartos de basuras, cuatro (4) cuartos de aseo, un (1) cuarto de chillers y un (1) cuarto de transformadores.

Nivel +300 (+Trescientos): constituido en su totalidad por un (1) LOCAL con un área total de dos mil ciento dos metros cuadrados (2,102.00 m2) y un (1) comedor de empleados. Además posee áreas comunes consistentes en pasillos de servicio y ocho (8) cuartos de aire acondicionado.

En su totalidad Altaplaza Mall, consta de dos mil trescientos (2,300) estacionamientos.

E. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA

Antecedentes

El auge en el sector de bienes y raíces destinados a uso comercial en la República Panamá se originó como resultado del incremento de la demanda proveniente de empresas extranjeras, la cual a su vez es el producto de las ventajas competitivas que tiene Panamá como destino de inversión, y en la situación política de varios países vecinos.

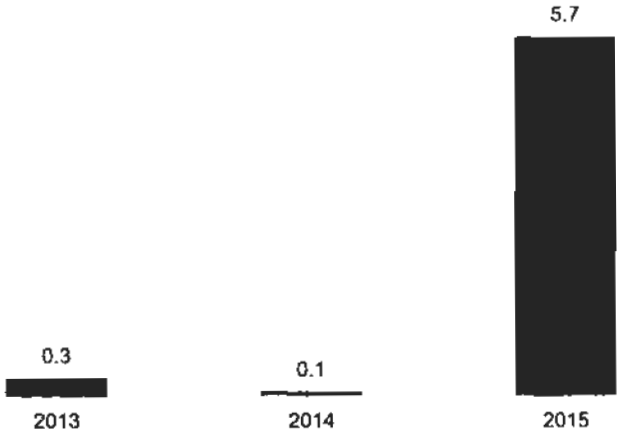
En el primer semestre del 2015, el crecimiento económico de Panamá mejoró respecto a 2014. Datos preliminares del Instituto Nacional de Estadística y Censo de la Contraloría General de la República indican que el Producto Interno Bruto estimado al primer semestre de 2015, fue B/.17,306.47 millones, superando en 5.9% el correspondiente a 2014 en igual periodo, cuando la economía creció 4.9%.

El Producto Interno Bruto del Comercio al por mayor y al por menor creció 5.7%, luego que en 2014 apenas creciera (0.1%). La actividad comercial creció por la expansión de la demanda agregada interna porque la del comercio al por mayor sigue estacionada por la situación de las empresas que operan desde la Zona Libre de Colón.

El crecimiento de la demanda agregada fue el resultado de la generación de empleos, de los ingresos laborales, de las transferencias gubernamentales y del financiamiento adicional que otorgó el Sistema Bancario Nacional para el consumo personal.

Crecimiento económico al Por Mayor y Menor del 2013 al Primer Semestre 2015

(En porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo.

Según informe del Producto Interno Bruto del Instituto Nacional de Estadística y Censo, los segmentos minoristas del comercio con mayor crecimiento en ventas fueron: mantenimiento y reparación de vehículos, reparación de enseres domésticos, automóviles nuevos, ferretería y pintura, productos farmacéuticos, alimentos y bebidas. En el comercio al por mayor local sobresalieron: prendas de vestir, calzados y alimentos y bebidas.

Estos resultados estuvieron en línea con las compras que los comerciantes realizaron al exterior para su posterior venta a grandes clientes y al detal, destacándose por su crecimiento, las de los productos: de uso farmacéutico (B/.69.5 millones ó 48.2%), automóviles, sus partes y accesorios (B/.33.7 millones ó 6.1%), cosméticos y perfumería (B/.12.0 millones ó 16.7%), fabricaciones hechas con aluminio (B/.8.8 millones ó 14.6%) y cerámicas (B/.5.6 millones ó 14.9%) para el acondicionamiento y mejoramiento de las viviendas; y jabones y preparaciones de limpieza (B/.5.4 millones ó 10.7%)

Principales Mercados en que compite

El negocio minorista está creciendo en Panamá principalmente por dos claves en el consumo que están en práctica, que son el incremento del ingreso para consumo en productos de lujo y el acceso a los préstamos para consumo.

Euromonitor reporta cuatro cambios en los consumidores en la región con un fuerte impacto para el mercado minorista y para los centros comerciales: (1) estilos de vida más ocupados, (2) mayor número de hogares individuales, (3) horarios de trabajo no convencionales y (4) mujeres que trabajan.

Como resultado de estos cambios puede haber mayor demanda de productos de conveniencia, un mayor interés en productos saludables y en dispositivos para ahorrar tiempo. Por otra parte, cuando los recién llegados a la clase media suban más en la escala social, puede darse un mercado fuerte para productos de primera calidad y más sofisticados, incluso algunos de lujo.

Los centros comerciales ya están cosechando los efectos de estos cambios, ofreciendo la comodidad, variedad y seguridad que los consumidores en Panamá seguirán exigiendo.

Las estaciones climáticas no afectan el negocio del Emisor y tampoco depende de patentes.

Hay actualmente varios desarrollos inmobiliarios que compiten de manera directa o indirecta con Altaplaza Mall en el espacio comercial de centros comerciales. No obstante, los accionistas del Emisor creen que Altaplaza Mall posee ventajas competitivas significativas, incluyendo:

i. Altos estándares de construcción que cumplen con las exigencias de empresas AAA mientras permiten costos de operación y mantenimiento favorables;
ii. Ubicación privilegiada en la Vía Centenario, con fácil acceso al Puente Centenario y al Corredor Norte;
iii. Proximidad a uno de los polos de mayor crecimiento de la Ciudad de Panamá.

Casi la totalidad del área arrendada del Altaplaza Mall está contratada a largo plazo a precios fijos (con aumentos anuales) bajo contratos de arrendamiento lo cual reduce en gran medida la fluctuación de los ingresos y ninguno de sus clientes representa más del 10% de los ingresos del negocio.

Los canales utilizados por el Emisor para su promoción son los periódicos, vallas publicitarias, páginas de internet, periódicos, entre otros.

F. RESTRICCIONES MONETARIAS

A nuestro leal saber y entender no existe legislación, decreto o regulación en el país de origen del Emisor que pueda afectar la importación o exportación de capital, incluyendo la disponibilidad de efectivo o equivalente a efectivo para el uso del Emisor, la remisión de dividendos, intereses u otros pagos a tenedores de los Bonos que sean no residentes y la libre convertibilidad de las divisas.

G. LITIGIOS LEGALES

A la fecha de impresión de este Prospecto, el Emisor no tenía litigios legales pendientes que podrían tener un impacto significativo en su condición financiera o su desempeño.

H. SANCIONES ADMINISTRATIVAS

A la fecha de impresión de este Prospecto, el Emisor no había recibido sanciones administrativas de la Superintendencia del Mercado de Valores u otra organización auto-regulada supervisada por aquella que podría considerarse significativa con respecto a esta Emisión.

I. GOBIERNO CORPORATIVO

A la fecha de impresión de este Prospecto, el Emisor no ha adoptado 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.

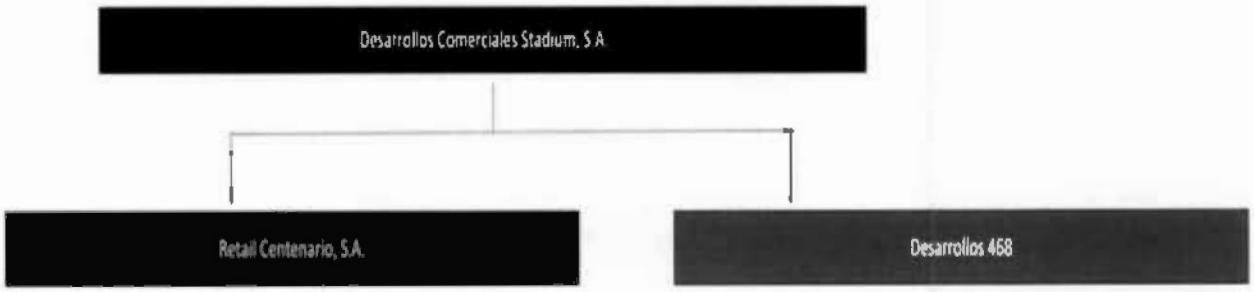
El Pacto Social del Emisor no contempla un término específico de duración en sus cargos para los directores y dignatarios.

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

Ningún director o dignatario, ha sido designados en su cargo sobre la base de cualquier arreglo o entendimiento con accionistas, clientes o suplidores.

J. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El siguiente organigrama muestra la estructura corporativa del Emisor:



El Emisor es una subsidiaria 100% propiedad de Desarrollos Comerciales Stadium, S.A., sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante la escritura pública 1,301 del 25 de enero de 2011.

K. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO

Como se menciona anteriormente, el activo principal del Emisor es la finca número 353,677, un terreno de aproximadamente 90,155 metros cuadrados, y sus mejoras, que incluye el Altaplaza Mall y el mobiliario, equipos y mejoras ubicados en el mismo. Estos activos no corrientes representan (neto de depreciación) el 91.4% del total de activos del Emisor al 31 de diciembre de 2015.

Altaplaza Mall consiste en un centro comercial, con sus respectivos estacionamientos, una plaza central, y restaurantes. Está ubicado en la Avenida Centenario en el corregimiento de Ancón.

La siguiente tabla contiene las Inversiones en Capital del Emisor al 31 de diciembre de 2015:

Cifras en US$	Propiedad de Inversión	Inversión para la venta	Total
Terrenos	13,342,882	4,688,040	18,030,922
Costos de construcción en proceso	92,329,746	32,440,181	124,769,927
Total	**105,672,628**	**37,128,221**	**142,800,849**

Fuente: Nota N° 6 de Estados Financieros Interinos del Emisor al 31 de diciembre de 2015

L. TECNOLOGIA, INVESTIGACION, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

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

M. 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.

La actividad de arrendamiento de bienes inmuebles a que se dedica el Emisor no es una actividad regulada por un ente estatal, y no requiere de la autorización ni está sujeta a la supervisión y fiscalización de un ente estatal.

El Emisor debe observar las normas legales vigentes en la República de Panamá en materia de arrendamientos, específicamente las aplicables a arrendamientos de bienes inmuebles destinados para establecimientos comerciales.

N. CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO

El Emisor, a la fecha no mantiene ningún Programa de Bonos en circulación y sólo mantiene endeudamiento bancario el cual pasamos a detallar:

1. Préstamo Interino de Construcción:
a. Monto: hasta la suma de US$108,124,340.00
b Tasa: 4.75% + FECI
c. Plazo: hasta 30 de junio de 2016
d. Garantías: Hipoteca y Anticresis sobre la Finca número 353,677
e. Instituciones Financieras: The Bank of Nova Scotia (Panama), S.A. y Banistmo, S.A.
f. Saldo desembolsado al 31 de diciembre de 2015: US$103,157,806.00

Al 31 de diciembre de 2015 el préstamo bancario que mantiene el Emisor con The Bank of Nova Scotia y Banistmo, S.A. por la suma total de US$$108,124,340.00, se ha desembolsado la suma de US$103,157,806.00. Dicho préstamo bancario dispone, entro otros, los siguientes términos y condiciones: (i) está garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre la finca de 90,154.61 metros cuadrados y mejoras donde se desarrolla el proyecto Altaplaza Mall, (ii) los bancos acreedores han designado como inspector financiero a la Compañia Avance Inspecciones, S.A. quien es la que certificará que todos los desembolsos sean utilizados, y (iii) se ha designado a The Bank of Nova Scotia como banco agente, quien será el responsable de velar por el buen uso y funcionamiento de los recursos facilidades a través de dicho préstamo.

2. Préstamo Puente:
a. Monto: hasta la suma de US$21,875,660.00
b. Tasa: 4.75% + FECI
c. Plazo: 6 meses
d. Garantías: Comfort Letter
e. Instituciones Financieras: Global Bank Corporation
f. Saldo desembolsado al 31 de diciembre de 2015: US$0

Al 31 de diciembre de 2015 el Emisor tiene un contrato de préstamo firmado con Global Bank Corporation del cual no se habían realizado desembolsos a esa fecha. Se estima que cuando se emita la Primera Serie Garantizada de Bonos ya se hayan realizado los desembolsos de la misma.

El Emisor solo cuenta con un tipo de valor que paga dividendos, el cual corresponde a acciones comunes. Sin embargo, desde la emisión de dichas acciones comunes, el Emisor no ha declarado dividendos sobre las mismas. El Emisor no cuenta con una política establecida respecto a la frecuencia y el monto de dividendos que puede declarar sobre sus acciones comunes.

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

O. INFORMACIÓN DE TENDENCIAS

	2010	2011	2012	2013	20 14	2015*	2016*	2017*	2018*
PIB (% de cambio)	7.5%	10.9%	10.8%	8.4%	6.6%	6.4%	6.7%	6.3%	5.9%

*Cifras estimadas por el Fondo Monetario Internacional

El desempeño reciente de la economía panameña ha sido bastante favorable con crecimientos reales del PIB de 8.84% en promedio para los últimos cinco años Se estima que este desaceleramiento en crecimiento de la economía en el 2009 se debió principalmente a la recesión global, la escasez de crédito externo que tuvo un impacto a nivel interno y la disminución en los niveles de comercio internacional producto de la recesión. El Fondo Monetario Internacional estima que el crecimiento de la economía panameña en el 2015 cerrará en niveles de alrededor de 6.4%, lo cual está por encima del crecimiento promedio de los últimos 20 años. El crecimiento proyectado para los próximos 5 años es por encima de un 6.2% y obedece a varios factores, incluyendo el plan de expansión del Canal de Panamá, y el plan de inversiones públicas anunciado por el gobierno actual. Adicionalmente, que la reactivación del comercio internacional contribuya al crecimiento esperado de la economía.

El 2 de junio del 2011, la agencia Fitch Ratings aumentó la calificación de riesgo soberano de la República de Panamá de BBB- a BBB con perspectiva estable. El aumento en calificación por parte de

Fitch Ratings se debe a la evolución de la economía panameña, un fuerte crecimiento proyectado de la economía, y una dinámica positiva de la deuda pública, la cual representaba 43% del PIB al final del año 2010. Al igual, el 2 de julio del 2012, Standard & Poor's aumentó la calificación de riesgo de Panamá de BBB- a BBB, citando su expectativa de un fuerte crecimiento económico en el mediano plazo y una mayor inversión en infraestructura.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR

A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
(Cifras en US$ dólares americanos)

	Auditados Dic. 2014	Auditados Jun. 2015	Interinos Sept. 2015	Interinos Dic. 2015
ACTIVOS				
ACTIVOS CORRIENTES				
Efectivo	2,512,290	4,369,323	5,382,301	1,262,585
Cuentas por Cobrar	204,339	417,620	991,179	527,826
Cuentas por Cobrar - partes relacionadas	503	769	28,596	13,009
Adelanto a compra de software	81,340	95,590	99,558	762,115
Adelanto a proveedores	5,918,129	7,544,047	7,123,160	6,415,218
Gastos pagados por adelantado	2,968	3,526	2,863	2,367
	8,719,569	12,430,875	13,627,657	8,983,120
ACTIVOS NO CORRIENTES				
Inventario de terreno y construcción en proceso	21,074,825	28,376,697	33,825,161	37,128,221
Propiedad de Inversión	59,982,194	80,736,069	96,271,612	105,672,628
Maquinaria, Mobiliario y equipo, neto	78,900	69,817	63,581	66,589
Activos Intangibles	25,795	15,262	13,846	12,455
Tesoro Nacional	1,932,949	3,041,924	3,682,170	4,374,330
Otros	652	-	1,903	-
	83,095,315	112,239,769	133,858,273	147,254,223
TOTAL ACTIVOS	**91,814,884**	**124,670,644**	**147,485,930**	**156,237,343**
PASIVOS			31,566,699	
PASIVOS CORRIENTES				
Préstamos bancarios por pagar	1,378,071	77,564,388	92,279,306	103,157,806
Cuentas por pagar - proveedores	4,739,607	3,515,405	9,068,534	5,945,913
Retenido subcontratistas	708,103	1,350,850	1,905,592	2,287,214
Anticipos recibidos	4,436,029	6,348,113	6,348,113	6,373,479
Ingreso diferido	839,324	1,044,515	1,592,197	1,641,507
	12,101,134	89,823,271	111,193,742	119,405,919
PASIVOS NO CORRIENTES				
Préstamos bancarios por pagar, neto de porción corriente	47,710,524	-	-	-
Depósitos en garantía recibidos	591,737	1,082,647	1,492,753	1,569,695
Cuentas por pagar - accionistas	15,063,916	18,399,353	20,161,472	20,815,008
Cuentas por pagar - partes relacionadas	-	839	-	-
	63,366,177	19,482,839	21,654,225	22,384,703
TOTAL PASIVOS	**75,467,311**	**109,306,110**	**132,847,967**	**141,790,623**
PATRIMONIO				
Capital Autorizado	10,000	10,000	10,000	10,000
Capital Pagado en Exceso	18,020,922	18,020,922	18,020,922	18,020,922
Pérdida acumulada	(1,683,349)	(2,666,388)	(3,392,959)	(3,584,202)
TOTAL PATRIMONIO	16,347,573	15,364,534	14,637,963	14,446,720
TOTAL PASIVOS y PATRIMONIO	**91,814,884**	**124,670,644**	**147,485,930**	**156,237,343**

ESTADO DE RESULTADOS
(Cifras en US$ dólares americanos)

	Auditados Dic. 2014	Auditados Jun. 2015	Interinos Sept. 2015	Interinos Dic. 2015
INGRESOS				
Servicio de construcción	-	840,409	8,656	20,725
Arrendamiento	-	-	-	167,859
Cuota de Mantenimiento	-	-	-	197,281
Intereses ganados	8,282	5,917	3,195	6,347
Otros ingresos	19	6,328	1,000	170,000
	8,301	852,654	12,851	562,212
GASTOS				
Costo de construcción	-	(785,429)	(8,656)	(11,903)
Costos operativos	-	-	-	(124,096)
Gastos generales y administrativos	(1,316,517)	(1,050,264)	(730,766)	(1,344,027)
Pérdida del impuesto sobre la renta	(1,308,216)	(983,039)	(726,571)	(917,814)
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-
PERDIDA DEL AÑO	**(1,308,216)**	**(983,039)**	**(726,571)**	**(917,814)**

RAZONES FINANCIERAS

	Auditado Dic. 2014	Auditado Jun. 2015	Interino Sept. 2015	Interino Dic. 2015
Liquidez				
Razón Corriente	0.72x	0.14x	0.12x	0.08x
Apalancamiento y cobertura				
Deuda Financiera / Total Patrimonio	3.00x	5.05x	6.30x	7.14x
Pasivos / Patrimonio	4.62x	7.11x	9.08x	9.81x

B. DISCUSION Y ANALISIS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DEL EMISOR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2015

1. Liquidez

El Emisor registró un aumento en el Total de Activos por US$64.4 millones, de US$91.8 millones al 31 de diciembre de 2014 a US$156.2 millones al 31 de diciembre 2015, lo que representa un incremento del 70.2%; debido principalmente a un incremento de US$45.7 millones (76.2%) en el valor razonable de la propiedad, pasando de US$60.0 millones a US$105.7 millones.

Más del 67.6% de los activos del Emisor estaban compuestos por las propiedades de inversión. Las propiedades de inversión al 31 de diciembre de 2015 están básicamente compuestas por US$4.2 millones en administración, US$82.9 millones en construcción, US$0.8 millones en estudios y diseño y US$3.1 millones en costos financieros.
Los activos corrientes del Emisor aumentaron por US$263 mil de US$8.7 millones al 31 de diciembre de 2014 a US$8.9 millones al 31 de diciembre de 2015 (3.0%) debido a un incremento en los adelantos a proveedores.

Como resultado, el indice de liquidez del Emisor (activos corrientes / pasivos corrientes) figuraba en 0.72x al 31 de diciembre de 2014 y en 0.08x al 31 de diciembre de 2015.

Los activos no corrientes del Emisor aumentaron por US$64.2 millones de US$83.1 millones al 31 de diciembre de 2014 a US$147.3 millones al 31 de diciembre de 2015, representando un incremento del 77.2%.

2. Recursos de Capital

El Patrimonio Total del Emisor disminuyó por US$1.9 millones, de US$16.3 millones al 31 de diciembre de 2014 a US$14.4 millones al 31 de diciembre de 2015, representando una disminución del 11.6%, producto de los Gastos Generales y Administrativos incurridos durante la fase de construcción del proyecto, los cuales generan un pérdida acumulada de US$3.6 millones.

Por otro lado, los Pasivos Totales del Emisor aumentaron US$66.3 millones, de US$75.5 millones al 31 de diciembre de 2014 a US$141.8 millones al 31 de diciembre de 2015, representando un incremento del 89.9%, debido principalmente al incremento de (i) las obligaciones bancarias, las cuales pasaron de US$1.4 millones a US$103.4 millones, (ii) las cuentas por pagar accionistas, las cuales aumentaron de US$15.1 millones a US$20.8 millones y (iii) el retenido subcontratistas, las cuales aumentaron de US$0.7 millones a US$2.3 millones.

Las obligaciones financieras al 31 de diciembre de 2015 de US$103.4 millones representan el principal pasivo del Emisor representando el 72.6% del Total de Pasivos.

Los pasivos corrientes del Emisor aumentaron por US$107.3 millones, de US$12.1 millones al 31 de diciembre de 2014 a US$119.4 millones al 31 de diciembre de 2015, representando un aumento del 886.7% debido principalmente a los desembolsos del préstamo interino de construcción, cuyo total desembolsado asciende a US$103.2 millones. Durante el mismo período los pasivos no corrientes disminuyeron por US$41.0 millones, de US$63.4 millones a US$22.4 millones (64.7%) debido principalmente a reemplazo de deuda con vencimiento a corto plazo por deuda con vencimiento a largo plazo.

Al 31 de diciembre de 2015, el Emisor mantiene obligaciones bancarias por US$103.4 millones garantizadas con primera hipoteca y anticresis sobre la finca de 90,154.61 metros cuadrados y mejoras donde se desarrolla el proyecto Altaplaza Mall, con Scotiabank y Banistmo, fianza corporativa de Desarrollos Comerciales Stadium, S.A. y fianzas personales de Gabriel Diez M y Gabriel Diez P. por un monto no menor de US$6,650,000 para respaldar aumento de costos y servicio de deuda, con tasa de interés anual de 4.75% y vencimiento en junio 2016.

Del 31 de diciembre 2014 al 31 de diciembre de 2015 la razón Pasivos Totales / Capital Pagado paso de 4.19 veces a 7.86 veces.

Como resultado, el nivel de apalancamiento (Pasivos Totales / Patrimonio Total) del Emisor aumentó durante el 2015 de 4.62x a 9.81x. Del 31 de diciembre 2014 al 31 de diciembre de 2015, el nivel de endeudamiento (Total Pasivos sobre Total de Activos) aumentó de 0.82 veces a 0.90 veces.

Los Activos Totales del Emisor al 31 de diciembre de 2015 fueron financiados en un 90.8% (US$141.8 millones) con recursos externos y en un 9.2% (US$14.4 millones) por patrimonio.

3. Resultado de las Operaciones

El Emisor, actualmente, se encuentra en fase de construcción, por lo cual no presenta ingresos por arrendamiento o de su actividad económica principal, dentro de su actividad de operación.

La construcción de Altaplaza Mall está en su fase final de construcción con lo cual tan pronto termine empezará a recibir ingresos producto de la venta y alquiler de locales comerciales lo que permitirá hacerle frente al pago de intereses y capital de la Emisión.

Tomar nota que el Emisor cambio su cierre de año fiscal de diciembre de cada año a junio de cada año con lo cual el Estado de Resultados presentados en Estados Financieros 2014 es para un año terminado en esa fecha en cambio en el Estado de Resultados presentados en Estados Financieros 2015 es para un período de solo seis meses terminados en esa fecha.

Los ingresos del Emisor para el año terminado al 31 de diciembre de 2014 fueron de US$8,301, lo que se debe principalmente a US$8,282 en concepto de intereses ganados. Para los seis meses terminados al 31 de diciembre de 2015 los ingresos del Emisor fueron de US$0.6 millones, los cuales corresponden en su mayor parte a ingresos por cuota de mantenimiento y pago de arrendamiento de un espacio entregado en diciembre 2015.

Los gastos totales del Emisor para el año terminado al 31 de diciembre de 2014 fueron de US$1.3 millones, lo que se deben en su totalidad a gastos generales y administrativos. Para los seis meses terminados al 31 de diciembre de 2015 los gastos del Emisor fueron de US$1.5 millones, lo que se debe principalmente a US$1.3 millones en gastos generales y administrativos.

Para el año terminado al 31 de diciembre de 2014 el Emisor generó una Pérdida Neta de US$1.3 millones y para los seis meses terminados al 31 de diciembre de 2015 generó una Pérdida Neta de US$0.9 millones.

C. ANALISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR

La Dirección de Análisis Económico y Social del Ministerio de Economía y Finanzas, basada en datos del Instituto Nacional de Estadística y Censo, estimó que el crecimiento de la economía a noviembre de 2015 fue de 5.8%. Los menores precios del petróleo y sus derivados fueron determinantes de la tasa de inflación, principalmente en lo correspondiente a gastos de transporte. La tasa acumulada a noviembre fue 0.16%, poco menos de la décima parte de la correspondiente a 2014. Por lo antes expuesto estiman que la economía de Panamá presenta una perspectiva de crecimiento positiva en un rango de entre 5.0% y 7.0% y una inflación controlada lo que permitirá que el poder adquisitivo de la población panameña se mantenga estable y por tanto su niveles de consumo y compras al detal.

Continua en el análisis presentado en febrero 2016 con fechas a noviembre 2015 que el comercio al por mayor y al por menor continuó creciendo por la demanda local, a cuenta de más ingresos que obtuvieron los hogares, tanto los que se generan por la vía laboral, como los que llegan por las transferencias del Gobierno, los ahorros y el financiamiento bancario

Los grandes centros comerciales presentan la mejor opción de compra para el cliente en general ya que en un solo sitio se concentran tiendas de ropa, bancos, restaurantes, pagos de servicios, entretenimiento, entre otros. La competencia en el sector de arrendamiento y venta de inmuebles en Centros Comerciales se mantiene fuerte. El Emisor tiene como competidores directos o indirectos al resto de centros comerciales de la Ciudad de Panamá, como por ejemplo Multiplaza Pacific Mall, Albrook Mall, Metromall, Multicentro, Soho Mall entre otros; los cuales suman en conjunto unos 5,363 espacios comerciales aproximadamente. No obstante lo anterior, respecto de los otros centros comerciales de la Ciudad de Panamá, Altaplaza Mall ofrece ciertas ventajas sobre aquellos, tales como la proximidad a un área residencial con proyecciones de crecimiento a largo plazo y una alta densidad poblacional.

Panamá se encuentra en un buen momento comercial, todavía existe lugar para que el comercio se extienda y siga creciendo. No obstante, se debe tener cuidado especial con la rápida expansión lo que puede crear una rápida saturación de espacios comerciales disponibles.

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

A. DIRECTORES Y EJECUTIVOS

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

i. Directores y Dignatarios

Gabriel Diez Montilla
Director y Presidente

Nacionalidad: panameña **Fecha de nacimiento:** 19-marzo-1972. **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal**: 0823-04394. **Teléfonos:** 830-7080/90/50, **Correo electrónico:** gdiezm@udggroup.com

El Sr. Diez Montilla inicio su carrera profesional en el ámbito del derecho y las finanzas, pasando tras una experiencia de casi 20 años a ser un empresario hoy por hoy con gran visión estratégica y una exitosa trayectoria en los sectores de desarrollo inmobiliario y generación de energía eléctrica.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Max Morris Harari
Director y Secretario

Nacionalidad: panameña **Fecha de nacimiento:** 15-noviembre-1967. **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal**: 0823-04394. **Teléfonos:** 830.7080/90/50.

El Sr. Harari es egresado de la Universidad de Pensylvania, como Licenciado en Ciencias y Economia Realizó estudios avanzados en Banca Comercial e Internacional y Finanzas en Wharton Business School. Empresario de larga y exitosa trayectoria en la actualidad pertenece a las Juntas Directivas de Grupo Regency y Credicorp Bank, entre otros.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

José Eskenazi
Director y Tesorero

Nacionalidad: panameñoa **Fecha de nacimiento:** 14-junio-1960. **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal**: 0823-04394. **Teléfonos:** 830-7080/90/50.

El Sr. Eskenazi es el Vicepresidente de Grupo Tova, S A. empresa con muchísimos años de experiencia en comercio al por menor de mercancía seca en general. Brinda asesoría a empresas de proyección internacional establecidas en la Zona Libre de Colón y ha sido miembro de varias Juntas Directivas de empresas de gran trayectoria. Miembro activo de la Fundación Beit Avot, fundación de intereses privado enfocado en el bienestar de personas de la tercera edad.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Michael Hamoui
Director

Nacionalidad: panameña **Fecha de nacimiento:** 6-octubre-1986. **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal**: 0823-04394. **Teléfonos:** 830-7080/90/50

El Sr. Hamoui, es un empresario panameño, quien desde muy joven se involucra en los negocios familiares en Zona Libre de Colón, distintos desarrollos inmobiliarios e inversiones en el sector financiero Pertenece a distintas Juntas Directivas de empresas de gran prestigio.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Ziad Issa
Director

Nacionalidad: colombiana **Fecha de nacimiento:** 19-diciembre-1971. **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal**: 0823-04394. **Teléfonos:** 830-7080/90/50

El Sr. Issa es dueño de la empresa Euromaster la cual se dedica al comercio al por mayor en la Zona Libre de Colón.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Henry Attie
Director

Nacionalidad: siria **Fecha de nacimiento:** 17-agosto-1975 **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal**: 0823-04394. **Teléfonos:** 830-7080/90/50

El Sr. Attie es un empresario exitoso que ha desarrollado su carrera en los sectores de comercio al detal y finanzas. Mantiene hoy en día cinco cargos diferentes incluyendo suscriptor tesorero, director, vice-presidente y secretario en diecisiete empresas de Panamá, Colón (Panamá)

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Ramón Martinez
Director

Nacionalidad: panameña **Fecha de nacimiento:** 17-noviembre-1977 **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá **Dirección postal**: 0823-04394. **Teléfonos:** 830-7080/90/50

El señor Martinez es abogado, especializado en real estate, trabaja con Grupo Regency.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Gabriel Diez Polack
Director

Nacionalidad: cubana **Fecha de nacimiento:** 30-julio-1947. **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal**: 0823-04394. **Teléfonos:** 830-7080/90/50

El Sr. Diez Polack es un destacado empresario que se desempeña en el sector de construcción desde el año 1970 y en el sector industrial desde 1988. Adicionalmente, ha sido presidente de la Cámara Panameña de la Construcción (CAPAC) en dos periodos, dos veces presidente del Sindicato de Industriales de Panamá (SIP), en dos ocasiones presidente del Consejo Nacional de la Empresa Privada (CONEP), y secretario intercontinental del Consejo Interamericano de Comercio y Producción (CICYP) y Ministro de Vivienda.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Joshua Jeffrey Harari
Director

Nacionalidad: panameña **Fecha de nacimiento:** 16-septiembre-1974 **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal**: 0823-04394. **Teléfonos:** 830-7080/90/50.

El Sr. Harari es un joven empresario que se desempeña como responsable de las marcas Express y Aeropostale.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Conrado Fajardo
Director

Nacionalidad: panameña **Fecha de nacimiento:** 16-noviembre-1973. **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Dirección postal**: 0823-04394. **Teléfono:** 265-0310
El Sr. Fajardo es Ingeniero Civil con más de 25 años de experiencia en la construcción. Trabajó en Ing. R.M. por más de 10 años y lleva 8 con desarrollos de proyectos inmobiliarios.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Henry Mizrachi
Director

Nacionalidad: panameña **Fecha de nacimiento:** 13-noviembre-1976 **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá **Dirección postal**: 0823-04394. **Teléfonos:** 830-7080/90/50

El Sr. Mizrachi es accionista en exitosas empresas promotoras y de bienes raíces quienes mayormente se dedica al desarrollo de edificios residenciales.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

ii. Principales Ejecutivos y Empleados

El Emisor no cuenta con ejecutivos ni empleados.

B. ASESORES LEGALES

i. Asesores Legales Internos

El Emisor no cuenta con Asesores Legales Internos.

ii. Asesores Legales Externos

A la Fecha de impresión de este prospecto, el Emisor no manejaba asesores legales externos.

Alemán, Cordero, Galindo & Lee ("ALCOGAL"), con domicilio en el edificio Humboldt Tower, Piso 2, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Apartado 0819-09132, El Dorado, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono. 264-3111 y Fax: 264-2457, actuó como asesor legal del Agente Estructurador, la Casa de Valores y Puesto de Bolsa, el Agente de Pago y el Fiduciario de la Emisión. En esta capacidad ALCOGAL ha asesorado a los agentes mencionados anteriormente en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los Bonos, el Convenio de Agente de Pago, del Prospecto, el Fideicomiso de Garantía y en el registro de los Bonos en la Superintendencia del Mercado de Valores y en la Bolsa de Valores. La persona de contacto en ALCOGAL es el Licenciado Arturo Gerbaud, con Correo electrónico: gerbaud@alcogal.com.

C. AUDITORES

i. Auditor Interno

El Emisor no cuenta con Auditor Interno.

ii. Auditores Externos

RSM Panama, S.A., con domicilio en el PH Humbolt Tower, en Marbella, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Contacto: Ricauter Chang; Correo Electrónico: rchang@rsm.com.pa; Teléfono: +(507) 366-4600, y Fax: +(507) 266-4683.

D. ASESORES FINANCIEROS

Global Bank actuó como Agente Estructurador de la Emisión, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de este Prospecto, coordinar con los asesores legales la elaboración de la documentación legal pertinente y obtener el registro de Emisión por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, el listado de la misma en la Bolsa de Valores y la consignación de los Bonos en LatinClear.

E. 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, excepto por el pago de dietas por la asistencia a Asambleas de Accionistas y Juntas de Directores. Durante el 2015 los Directores y Dignatarios no recibieron pagos de dietas.

F. EMPLEADOS

El Emisor no cuenta con ejecutivos o empleados. El Emisor ha contratado los servicios de Desarrollos 468, S.A., para que se encargue de la gestión del personal de Altaplaza Mall

Albert Montaner
Gerente General

Nacionalidad: española **Fecha de nacimiento:** 25 de noviembre de 1969. **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de

Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 203-0443. **Correo electrónico:** amontaner@udggroup.com

Información adicional: Posee Licenciatura en Administración de Empresas y Maestría en Gestión de Empresas Inmobiliarias; más de 25 años de experiencia en administración y en el sector inmobiliario.

Rafael E. Alvarez
Sub-Gerente General

Nacionalidad: salvadoreña **Fecha de nacimiento:** 30 de julio de 1977. **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 6430-1186. **Correo electrónico:** ealvarez@intretailgroup.com

Información adicional: Es Ingeniero Industrial y posee una Maestría en Administración de Empresas; más de 10 años de experiencia administración y en el sector inmobiliario.

Irina Orellana
Gerente de Operaciones

Nacionalidad: guatemalteca **Fecha de nacimiento:** 17 de mayo de 1974. **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 2221-7564. **Correo electrónico:** iorellana@intretailgroup.com

Información adicional: Es Licenciada en Administración de Empresas y posee una Maestría en Finanzas. Tiene más de 15 años de experiencia en administración.

Mónica Contreras
Gerente de Mercadeo

Nacionalidad: panameña **Fecha de nacimiento:** 23 de abril de 1972. **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 203-2050. **Correo electrónico:** mcontreras@intretailgroup.com

Información adicional: Es licenciada en Mercadeo y Publicidad graduada de la Universidad Latinoamericana de Ciencias y Tecnología de Panamá, con más de 15 años de experiencia en el área.

Patricia Lee
Gerente Financiera

Nacionalidad: panameña **Fecha de nacimiento:** 2 de febrero de 1985 **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 395-7125. **Correo electrónico:** plee@udggroup.com

Información adicional: Es Ingeniera Civil graduada de la Universidad de Santa María la Antigua de Panamá. Posee una Maestría en Administración de Empresas de Florida International University y una Maestría en Finanzas de Tulane University. Trabajó como ingeniera y administradora de proyectos en Lee Choy Group; luego se dedicó a la banca en The Bank of Nova Scotia y actualmente es la Gerente Financiera de Altaplaza Mall.

Jessica Solís
Gerente de Arquitectura

Nacionalidad: panameña **Fecha de nacimiento:** 12 de diciembre de 1983. **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 223-1251. **Correo electrónico:** arquitectura@intretailgroup.com

Información adicional: Es arquitecta y cuenta con más de 10 años de experiencia en el área de Proyectos.

Leysis Pravia
Contraloría

Nacionalidad: panameña **Fecha de nacimiento:** 1 de octubre de 1963 **Domicilio comercial:** Centro Comercial Altaplaza Mall, Oficinas Administrativas, Piso M, Avenida Centenario, corregimiento de Ancón en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. **Teléfono:** 226-2269. **Correo electrónico:** lpravia@udggroup.com

Información adicional: Es licenciada en Contabilidad y posee una Maestría en Administración de Empresas, ambos de la Universidad de Panamá. Cuenta con más de 30 años de experiencia en las áreas de contraloría y auditoría.

VII. PROPIEDAD ACCIONARIA Y ACCIONISTAS PRINCIPALES

El Emisor es una empresa privada con un (1) sólo accionista: Desarrollos Comerciales Stadium, S.A., que controla el 100% del total de las acciones comunes del Emisor.

Durante los últimos tres años no se producido ningún Cambio de Control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor. Al 31 de diciembre de 2015 no había acciones en tesorería ni tampoco compromisos de aumentar el capital ni obligaciones convertibles.

Al 31 de diciembre de 2015 no existía ningún arreglo o acuerdo que pudiera resultar en un Cambio de Control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor.

Todos los propietarios efectivos del capital accionario del Emisor tienen igual derecho de voto.

A. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES

La identidad de los propietarios efectivos y número de acciones del Emisor se presenta a continuación: Desarrollos Comerciales Stadium, S.A., sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, es la tenedora directa de la totalidad de las acciones comunes, emitidas y en circulación del Emisor.

Los Directores, Dignatarios, Ejecutivos, Administradores y Empleados del Emisor no mantienen propiedad accionaria en el Emisor, según se indica en el siguiente cuadro.

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	Porcentaje Respecto del Total de Acciones Emitidas	Número de Accionistas	Porcentaje Que representan Respecto de la Cantidad de Accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	0	0	0	0
Otros Empleados	0	0	0	0

No existe arreglo que incluya a empleados en el capital del Emisor ni arreglos que impliquen el reconocimiento de opciones sobre acciones u otros valores del Emisor.

B. CAMBIO DE CONTROL ACCIONARIO

Los términos de los Bonos definen un "Cambio de Control" del Emisor como la pérdida por parte de Desarrollos Comerciales Stadium, S.A. conjuntamente, directa o indirectamente, de cincuenta y un por ciento (51%) o más de las acciones comunes emitidas y en circulación del Emisor.

Un Cambio de Control del Emisor sin la autorización previa y por escrito del Fiduciario, constituye un Evento de Incumplimiento bajo los términos y condiciones de la Emisión, en cuyo caso el Fiduciario, actuando a solicitud de la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas (ver sección III.A.u), podría declarar el vencimiento anticipado de las obligaciones del Emisor, sin perjuicio del derecho del Emisor de proceder con la redención anticipada del total de los Bonos.

VIII. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

El Agente Estructurador y el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión es la misma entidad, Global Bank Corporation.

Global Valores, S.A. Casa de Valores y Puesto de Bolsa de la presente Emisión, forman parte del mismo grupo económico de Global Bank Corporation , el cual es Agente Estructurador y el Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión.

Jorge Enrique Vallarino M., Director de la Bolsa de Valores es ejecutivo de Global Bank Corporation.

Los auditores externos del Emisor y el asesor legal independiente no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor ni de ninguno de los participantes (Corredor de Valores, Agente de Pago, Asesor Financiero o de los Asesores Legales).

A continuación se presenta un resumen de las transacciones del Emisor con partes relacionadas:

Transacciones con Partes Relacionadas	Auditados 30/06/2015	Interinos 31/12/2015
Cuentas por Cobrar	US$769	US$13,009
Cuentas por Pagar	US$839	US$0
Cuentas por Pagar Accionista	US$18,399,353	US$20,815,008

Fuente: Nota (9) Saldos y transacciones con partes relacionadas Estados Financieros Interinos al 31 de diciembre de 2015 Retail Centenario, S.A.

IX. TRATAMIENTO FISCAL

A. GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE BONOS

De conformidad con lo dispuesto en el Articulo 269 del Titulo XVII del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores y se regula el mercado de valores de la República de Panamá, conforme fuera modificada por la Ley 67 de 1 de septiembre de 2011, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, modificada por la Ley No 31 de 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores , siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Articulo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 modificada por la Ley No.31 de 5 de abril de 2011, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas juridicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto Sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto Sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El

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

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.

En caso de que un tenedor de Bonos adquiera éstos fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del cinco por ciento (5%) a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

B. INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS

De conformidad con el Artículo 270 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 del 15 de marzo del 2010, 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 BVP, los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal

Si los Bonos no fuesen inicialmente colocados en la forma antes descrita, los intereses que se paguen a los Tenedores de los Bonos causarán un impuesto sobre la renta del cinco por ciento (5%) el cual será retenido en la fuente por el Emisor.

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

Los Tenedores Registrados aceptan y reconocen que los Impuestos que graven los pagos que el Emisor tenga que hacer conforme a los Bonos podrían cambiar en el futuro y reconocen, además, que el Emisor no puede garantizar que dichos Impuestos no vayan a cambiar en el futuro. En consecuencia, los Tenedores Registrados deben estar anuentes que en caso que se produzca algún cambio en los Impuestos antes referidos o en la interpretación de las leyes o normas que los crean que obliguen al Emisor a hacer alguna retención en concepto de Impuestos, el Emisor hará las retenciones que correspondan respecto a los pagos de intereses, capital o cualquier otro que corresponda bajo los Bonos, sin que el Tenedor Registrado tenga derecho a ser compensado por tales retenciones o que las mismas deban ser asumidas por el Emisor. En ningún caso el Emisor será responsable del pago de un Impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales de Panamá, o de la jurisdicción fiscal relativa a la nacionalidad, residencia, identidad o relación fiscal de dicho Tenedor Registrado, y en ningún caso serán los Tenedores Registrados responsables del pago de un Impuesto aplicable al Emisor conforme a las leyes fiscales de la República de Panamá.

X. LEY APLICABLE

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

XI. INFORMACIÓN ADICIONAL

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

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

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

XII. ANEXOS

ANEXO 1
Glosario de Términos Definidos

ANEXO 2
Estados Financieros Auditados para los 6 meses terminados el 30 de junio de 2015.

ANEXO 3
Estados Financieros Interinos al 31 de diciembre de 2015

ANEXO 1
Glosario de Términos Definidos

En adición a otros términos o expresiones que se encuentran definidos en este Prospecto, queda entendido que los siguientes términos, cuando sean utilizados en mayúsculas, tendrán el significado que se les atribuye a continuación:

"Agente de Pago, Registro y Transferencia" o "Agente de Pago": significa la institución 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 de los Tenedores Registrados, ejecutar los traspasos pertinentes y efectuar la redención o pago de los Bonos a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda el Agente de Pago, Registro y Transferencia según el Prospecto Informativo y el Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia.

"Balance Requerido": significa el valor máximo de un pago (1) de intereses más capital calculado sobre el monto total de los Bonos emitidos y en circulación.

"Capital de Trabajo": significa el resultado de los activos corrientes (efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar e inventario y otros activos corrientes) menos los pasivos corrientes (cuentas por pagar, deuda bancaria a corto plazo y otros pasivos corrientes) en una fecha determinada.

"Cánones de Arrendamiento": significa el pago mensual que efectúan los Arrendatarios a el Fideicomitente en concepto de alquiler por el uso y disfrute de Locales Comerciales ubicados en la Finca.

"Cobertura de Flujos": significa el valor que resulte de la división de los Flujos de los Cánones de Arrendamiento cedidos al Fideicomiso entre el Servicio de la Deuda Financiera durante los doce (12) meses anteriores.

"Cobertura de Garantía". significa el ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión calculado sobre el valor de avalúo de las fincas cedidas al Fideicomiso en garantía.

"Cuenta de Concentración": tiene el significado atribuido a este término en la Sección III.G.2.a

"Cuenta de Reserva": tiene el significado atribuido a este término en la Sección III.G 2.b

"Cuenta(s) Fiduciaria(s)": significa la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva

"Cuenta Operativa del Emisor": significa la cuenta corriente o de ahorros que el Emisor aperturará en The Bank of Nova Scotia.

"Día Hábil": significa todo día que no sea domingo o un día nacional o feriado y en que los bancos de licencia general están autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la ciudad de Panamá y en que efectivamente abran sus puertas al público los bancos de la ciudad de Nueva York en Los Estados Unidos de América.

"Emisión": significa el Programa Rotativo de Bonos Corporativos descrito en este Prospecto Informativo.

"Emisor": significa "Retail Centenario, S.A."

"Empresas Relacionadas": significa (i) cualquier sociedad de la que el Emisor, directa o indirectamente a través de una o más subsidiarias, sea tenedor de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto que le permita elegir por lo menos a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva de dicha sociedad o (ii) la sociedad que sea tenedora directa o indirectamente de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto del Emisor, que le permita elegir a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva del Emisor.

"Fideicomitente": significa "Retal Centenario, S.A."

"Fecha de Emisión": significa la fecha en que se produzca la liquidación y/o pago de los Bonos ofrecidos en forma pública a través de la Bolsa y el Emisor reciba los fondos, conforme a los reglamentos aplicables en la Bolsa.

"Fecha de Expedición": significa para cada Bono cuando sea firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, como diligencia de autenticación, en la fecha en que el Emisor reciba valor por dicho Bono.

"Fecha de Oferta": Con relación al Programa Rotativo es el 1 de abril de 2016. Con relación a cualquiera de los Bonos, se refiere a la fecha que se detalla en la carátula de dicho Bono Dicha fecha será comunicada al Tenedores Registrados mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de los Bonos a ser ofrecidos.

"Fecha de Pago": significa la fecha en que se pagarán los intereses y capital exigible que corresponda a cada Serie, hasta la Fecha de Vencimiento o la fecha de redención total del 100% del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación, lo que ocurra primero.

"Fecha de Transferencia": significa la fecha cada mes en la que el Fiduciario aplicará los pagos en forma de cascada.

"Fecha de Vencimiento": Fecha en la cual el saldo insoluto de un Bono es exigible.

"Flujo de Cánones de Arrendamiento Cedidos": significa el monto en efectivo producto de los Cánones de Arrendamiento derivados de los contratos de arrendamiento que el Emisor mantiene con sus Arrendatarios y que han sido cedidos al Fiduciario como parte de las garantías de las Series Garantizadas.

"Flujo Disponible para Inversiones de Capital": significa el EBITDA menos los pagos del Impuesto sobre la Renta y de servicio de Deuda Financiera y más el Cambio en Capital de Trabajo durante los últimos doce (12) meses.

"Garantía" o "Garantías": significa todo compromiso, obligación o responsabilidad del Emisor de garantizar el pago de Obligaciones propias o de terceros, incluyendo, sin limitación, (a) el compromiso de pagar o adquirir Obligaciones, (b) la obligación de prestar dinero, adquirir o suscribir valores o adquirir activos o servicios para suministrar fondos para pagar Obligaciones, (c) la obligación de pagar una indemnización por el incumplimiento de Obligaciones, o (d) cualquier otro acuerdo mediante el cual el Emisor se haga responsable por las Obligaciones de otra persona o constituya gravámenes sobre sus activos para garantizar Obligaciones.

"Inversiones de Capital": significa las inversiones en, y mejoras realizadas al Altaplaza Mall.

"LatinClear": significa Central Latinoamericana de Valores, S.A.

"Liberaciones Permitidas": significa la segregación (de ser necesario) y el levantamiento de la primera hipoteca y anticresis sobre todo o parte de una o más de las fincas de Altaplaza Mall sujeto a lo establecido en la sección III.G.3.

"Local Comercial": significa cada uno de los locales comerciales, kioskos, terrazas, restaurantes, tiendas, supermercado y cine ubicados en la Finca sobre los cuales recaen los contratos de arrendamiento.

"Obligación" u "Obligaciones": significa (a) todas las obligaciones asumidas en relación con préstamos o con la adquisición de bienes o servicios a plazos, (b) todas las obligaciones evidenciadas en Bonos, pagarés u otros instrumentos similares y (c) todas las garantías directas o indirectas otorgadas en relación con deudas u obligaciones de otras personas.

"Participante" o "Participantes": tiene el significado atribuido a este término en la Sección III.A.b de este Prospecto Informativo.

"Patrimonio Fideicomitido": tiene el significado dado a todos aquellos bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, formen parte del Fideicomiso de Garantía.

"Período de Interés": significa para cada Serie emitida y en circulación, el período que comienza en la Fecha de Emisión y termina 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.

"Período de Cura": significa el periodo de treinta (30) días hábiles de declarado, y notificado por escrito, el Evento de Incumplimiento que tiene el Emisor para subsanar dicho Evento de Incumplimiento.

"Programa": significa el Programa Rotativo de Bonos Corporativos descrito en este Prospecto Informativo.

"Prueba Anual de Cobertura de Flujos": tiene el significado atribuido a este término en la Sección III.A.s de este Prospecto Informativo.

"Prueba Intermedia de Cobertura de Flujos". tiene el significado atribuido a este término en la Sección III.A.s de este Prospecto Informativo.

"Saldo Insoluto": significa en relación a un Bono, el monto que resulte de restar al capital inicial de dicho Bono, los abonos a capital que de tiempo en tiempo realice el Emisor de acuerdo a los términos y condiciones del Bono correspondiente.

"Serie" o "Series": significa cada una de las series de Bonos que forma parte de este Programa.

"Serie Garantizada": significa toda serie a ser emitida, dentro de este Programa, que será garantizada por el Fideicomiso de Garantía descrito en la Sección III.G.

"Serie No Garantizada": significa toda serie a ser emitida, dentro de este Programa, que será respaldada únicamente por el crédito general del Emisor.

"Servicio de Deuda Financiera": significa los pasivos que generen intereses y que estén garantizados por el Fideicomiso de Garantía descrito en este Prospecto más los intereses que se generen.

"Tasa de Interés": significa la tasa de interés determinada por el Emisor y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

"Tenedor" o "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados": tiene el significado atribuido a este término en la Sección III.A.a de este Prospecto Informativo.