PROSPECTO INFORMATIVO DEFINITIVO

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a Folio número 155688895 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 11 de diciembre de 2019. El domicilio comercial principal del Emisor es Panamá, Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, Piso No. 51, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

US$80,000,000.00

PROGRAMA ROTATIVO DE VALORES CORPORATIVOS

Oferta pública de un programa rotativo de bonos corporativos (los "Bonos") y valores comerciales negociables (los "VCNs") (conjuntamente los "Valores Corporativos") por un valor nominal de hasta Ochenta Millones de Dólares (US$80,000,000.00) (la "Emisión"), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma desmaterializada, rotativa, nominativa, y registrada, representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de mil Dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos según la demanda del mercado, representados mediante anotaciones en cuenta. El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los VCN y los Bonos, en tantas Series como la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del programa rotativo (el "Programa") de US$80,000,000.00 y que la nueva venta de los Valores Corporativos se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo.

En relación con los Bonos, el Emisor podrá emitir bonos garantizados (los "Bonos Garantizados") y bonos subordinados acumulativos (los "Bonos Subordinados Acumulativos"). El Emisor indicará al momento de la emisión de cada Serie de Bonos si la emisión corresponderá a Bonos Garantizados o Bonos Subordinados Acumulativos, así como el monto correspondiente a la misma. Tanto los Bonos Garantizados como los VCNs serán valores garantizados por el Fideicomiso (los "Valores Corporativos Garantizados").

El Emisor no tiene restricción en cuanto al monto de Bonos Garantizados, Bonos Subordinados Acumulativos o VCNs que puede emitir del monto total del Programa. La fecha de emisión, la fecha de oferta, la fecha de vencimiento, el plazo, la tasa de interés, la frecuencia de pago de interés, el monto de cada Serie, el uso de fondos, y las garantías de las Series de VCN's y de los Bonos serán serán determinados según las necesidades del Emisor y la demanda del mercado al momento de su oferta y comunicados a través del respectivo suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de los Valores Corporativos de los que se trate.

El Emisor emitirá inicialmente la Serie A de Bonos Garantizados por US$18,733,000.00 y la Serie B de Bonos Subordinados Acumulativos por US$6,225,000.00.

La base para el cálculo de intereses para todas las Series de los Valores será 365/360.

Para la Serie A de los Bonos Garantizados, la Serie B de los Bonos Subordinados Acumulativos y para cada una de las otras Series de Valores Corporativos, la tasa de interés podrá ser fija o variable, a opción del Emisor. En caso de ser tasa fija, los Valores Corporativos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, el Emisor determinará la misma según sus necesidades y la demanda del mercado, y esta será equivalente a la Tasa de Referencia (SOFR (*Secured Overnight Financing Rate*) que significa la tasa de financiación garantizada a un día (en inglés "overnight") publicada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, o su sucesor), más un margen aplicable a ser establecido por el Emisor. La tasa variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima para cada una de las respectivas Series. La tasa variable será revisada y determinada en función de la periodicidad del pago de intereses, tal como se describe en la Sección (III)(A)(23) de este Prospecto Informativo. En caso de que ocurra alguno de los Eventos de Suspensión de la Tasa de Referencia, se aplicará una Tasa de Referencia Alterna, de conformidad con lo establecido en la Sección (III)(A)(23).Los intereses de los Bonos Garantizados serán pagados trimestralmente los días 1 de marzo, 1 de junio, 1 de septiembre y 1 de diciembre de cada año, y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente, hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada. Los intereses de las Series de Bonos Subordinados Acumulativos serán pagados mensualmente los días primero (1) de cada mes. Los intereses de las Series de VCNs serán pagados trimestralmente, los días 1 de marzo, 1 de junio, 1 de septiembre y 1 de diciembre, de cada año. En ambos casos, de no ser la Fecha de Pago de Interés un Día Hábil, la Fecha de Pago de Interés se correrá al primer Día Hábil siguiente, hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada. El Emisor podrá suspender el pago de los intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos, previa notificación a los Tenedores Registrados, la Superintendencia del Mercado de Valores, Latinex, Latinclear y al Agente de Pago. Los intereses podrán acumularse al Periodo de Interés siguiente. La periodicidad del pago del valor nominal de los Bonos Garantizados en concepto de pago a capital será establecida al momento de realizar la oferta de venta de cada Serie respectivamente y podrá ser: a) mediante un solo pago a capital en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada de cada Serie, ó b) mediante amortizaciones a capital hasta la respectiva Fecha de Vencimiento de cada Serie o hasta su Fecha de Redención Anticipada. El capital de los Bonos Subordinados será pagadero en la Fecha de Vencimiento o de Redención Anticipada. El capital de los VCNs será amortizado trimestralmente en la Fecha de Pago de Interés según tabla de amortización que se comunique al momento de su oferta, o en la Fecha de Vencimiento o de Redención Anticipada.

La Serie A de Bonos Garantizados podrá ser redimida anticipadamente, en forma parcial o total, a opción del Emisor, a partir de la fecha de Emisión, sujeto a la siguiente Prima de Redención: año 1: 103%, año 2: 102% y año 3 en adelante: 100%. El Emisor podrá redimir anticipadamente dicha Serie sin pago de Prima de Redención en los siguientes casos: (i) si el Emisor realiza aportes o sus accionistas o empresas relacionadas realizan préstamos para la redención de dicha Serie de Bonos; y (ii) si el Emisor emite otra Serie de Bonos bajo el presente Programa en reemplazo de la Serie redimida. El Emisor deberá redimir anticipadamente de manera obligatoria la Serie A de Bonos en los siguientes casos, y dicha redención obligatoria no conllevará el pago de la Prima de Redención en los siguientes casos: (i)) cuando, de darse la venta de los Bienes Inmuebles dados en garantía, el Emisor transfiera al Fiduciario menos del 80% del valor de venta rápida/valor de liquidación ordenada; o ; (ii) cuando el Emisor reciba fondos en concepto de indemnizaciones de las pólizas de seguro relacionados con los Bienes Inmuebles dados en garantía. Para cada una de las otras Series, los Bonos y VCNs podrán ser redimidos anticipadamente, en forma parcial o total, a opción del Emisor, a partir de la fecha que éste determine al momento de su emisión y en base a los términos establecidos al momento de oferta para cada Serie.

El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores los términos y condiciones de los Valores Corporativos a emitir, incluyendo: la Fecha de Oferta, el monto, la fecha de emisión, la tasa de interés, el plazo, la periodicidad de pago de intereses y la periodicidad y forma de pago a capital y las

MR

condiciones de redención anticipada, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie, mediante un suplemento al Prospecto Informativo.

La emisión de la Serie A de los Bonos Garantizados **no cuenta con garantías al momento de su oferta**. Las garantías de la Serie A de los Bonos Garantizados serán constituidas con posterioridad a la emisión de dicha Serie A de Bonos Garantizados, a más tardar dentro de los 120 días siguientes al registro de la presente Emisión. Asimismo, para cualquier otra Serie de Valores Corporativos Garantizados que sea emitida a futuro, la formalización de las garantías correspondientes deberá tener lugar a más tardar dentro de los 120 días calendarios siguientes a la emisión de dichas otras Series de Valores Corporativos Garantizados.

El valor nominal del presente Programa representa 8,000 veces el capital pagado (acciones comunes) del Emisor según los estados financieros auditados al 30 de junio de 2022.

La oferta de los Valores Corporativos se encuentra sujeta a las leyes de la República de Panamá. La emisión de los Valores Corporativos cuenta con una calificación de riesgo de BBB, emitida por Pacific Credit Rating (PCR) el 28 de octubre de 2022. **UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN.**

Precio Inicial de la Oferta: 100%*

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA LA INVERSIÓN EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINIÓN FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERÁ RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO, ASÍ COMO LA DEMÁS DOCUMENTACIÓN E INFORMACIÓN PRESENTADA POR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE SU EMISIÓN.

	Precio al público	**Gastos de la Emisión****	**Cantidad Neta al Emisor**
Por unidad	US$1,000.00	US$5.13	US$994.88
Total	US$80,000,000.00	US$410,000	US$79,590,000.00

** Ver detalles en la página 69.

Fecha de Oferta Inicial del Programa: 17 de febrero de 2023

Fecha de Impresión16 de febrero de 2023

EL LISTADO Y NEGOCIACIÓN DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADO POR LA BOLSA LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. ESTA AUTORIZACIÓN NO IMPLICA SU RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ALGUNA SOBRE DICHOS VALORES O EL EMISOR.

Resolución No. SMV -54-23 de 15 de febrero de 2023

M.P

EMISOR
ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.
Dirección: Panamá, Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, Piso No. 51.
Apartado Postal: 0833-00002 Panamá, República de Panamá
Teléfono: 507-2101803 / 507-2037030
Fax: 507-2101804
Persona de contacto: Miguel Ángel Royo Franco
Correo electrónico: royomiguel@me.com

AGENTE ESTRUCTURADOR
BANCO ALIADO, S.A.
Dirección: Edificio Banco Aliado, Casa Matriz, Calle 50 y 56 Obarrio
Apartado Postal: 0831-02109 Paitilla, Panamá, República de Panamá
Tel. 507- 3021680
Persona de contacto: Rooservelt E. Jaen G.
Correo electrónico: bancainversion@bancoaliado.com
Sitio Web: www.bancoaliado.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
BANCO ALIADO, S.A.
Dirección: Edificio Banco Aliado, Casa Matriz, Calle 50 y 56 Obarrio
Apartado Postal: 0831-02109 Paitilla, Panamá, República de Panamá
Tel. 507- 3021555
Persona de contacto: Rooservelt E. Jaen G.
Correo electrónico: agenciadepagos@bancoaliado.com
Sitio Web: www.bancoaliado.com

AGENTE COLOCADOR Y PUESTO DE BOLSA
GENEVA ASSET MANAGEMENT, S.A.
Dirección: Torre Global Bank, Piso 25, Suite 2502 y 2503, Calle 50
Apartado Postal: 0833-0208, Panamá, República de Panamá
Teléfono: 507- 2101430
Fax: 507- 2101431
Persona de contacto: Álvaro Naranjo
Correo electrónico: anaranjo@genasset.com
Página web: www.genasset.com

AGENTE FIDUCIARIO
BANCO ALIADO, S.A.
Dirección: Edificio Banco Aliado, Casa Matriz, Calle 50 y 56 Obarrio
Apartado Postal: 0831-02109 Paitilla, Panamá, República de Panamá
Tel. 507- 3021555
Persona de contacto: Carolina Solís
Correo Electrónico: aliadotrust@bancoaliado.com
Sitio Web: www.bancoaliado.com

ASESOR LEGAL
ALFARO, FERRER & RAMÍREZ
Dirección: Avenida Samuel Lewis y Calle 54 Obarrio, Edificio Afra Piso 10 y 11
Apartado Postal: 0816-06904, Panamá, República de Panamá
Tel. 507- 2639355
Persona de Contacto: Lic. María Alejandra Cargiulo
Correo electrónico: mcargiulo@afra.com
Sitio web: www.afra.com

CENTRAL DE VALORES
CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. (Latinclear)
Dirección: Calle 49 y Avenida Federico Boyd, Edificio Bolsa Latinoamericana de Valores
Apartado Postal: 0823-04673, Panamá, República de Panamá
Teléfono: 507- 2146105
Fax: 507- 2148175
Persona de contacto: María Guadalupe Caballero
Correo electrónico: operaciones@latinexgroup.com
Sitio web: www.latinexcentral.com

INSCRIPCIÓN DE VALORES
BOLSA LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.
Dirección: Calle 49 y Avenida Federico Boyd, Edificio Bolsa Latinoamericana de Valores
Apartado Postal 0823-00963, Panamá, República de Panamá
Teléfono: 507- 2691966
Fax: 507- 2692457
Persona de contacto: Olga Cantillo
Correo electrónico: bolsa@latinexgroup.com
Sitio web: www.latinexbolsa.com

REGISTRO DE VALORES
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE LA REPÚBLICA DE PANAMÁ
Dirección: Calle 50, P.H. Global Plaza, Piso 8
Apartado Postal 0832-2281WTC, Panamá, República de Panamá
Teléfono: 507- 5011700
Correo electrónico: info@supervalores.gob.pa
Sitio web: www.supervalores.gob.pa

ENTIDAD CALIFICADORA DE RIESGO
PACIFIC CREDIT RATING (PCR)
Dirección: Calle 74 San Francisco, PH Quartier 74 Piso No.22, Oficina 22C
Apartado Postal: 0917, Panamá, República de Panamá
Tel. 507 203-1474
Persona de Contacto: Donato Rivas
Correo electrónico: drivas@ratingspcr.com
Sitio web: www.ratingspcr.com)

MR
MC

ÍNDICE

I. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA 7

II. FACTORES DE RIESGO 32
A. DE LA OFERTA 32
B. DEL EMISOR 38
C. DEL ENTORNO 39
D. DE LA INDUSTRIA 40

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA 42
A. DETALLES DE LA OFERTA 42
B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN 68
C. MERCADOS 69
D. GASTOS DE LA EMISIÓN 69
E. USO DE LOS FONDOS 70
F. IMPACTO DE LA EMISIÓN 72
G. GARANTÍA 73

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR 107
A. HISTORIA Y DESARROLLO 107
B. CAPITAL ACCIONARIO 108
C. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO 108
D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA 114
E. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO 115
F. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS 115
G. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS 116

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS 117
A. RESUMEN DE BALANCE DE SITUACION 117
B. LIQUIDEZ 117
C. RECURSOS DE CAPITAL 117
D. RESULTADO DE OPERACIONES 118
E. ANALISIS DE PERSPECTIVAS 118

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADO 119
A. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS Y ADMINISTRADORES 119
B. COMPENSACIÓN 121
C. GOBIERNO CORPORATIVO 121
D. EMPLEADOS 121
E. PROPIEDAD ACCIONARIA 121

VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES 123
A. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS 123

M.R

B. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS.....123
C. PERSONAS QUE BRINDAN SERVICIOS RELACIONADOS AL PROCESO DE REGISTRO.....123
D. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES.....124

VIII. TRATAMIENTO FISCAL..... 125

IX. MODIFICACIONES Y CAMBIOS..... 126

X. ANEXOS..... 127
A. GLOSARIO DE TÉRMINOS.....127
B. ESTADOS FINANCIERIOS AUDITADOS DEL EMISOR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021 132
C. ESTADOS FINANCIERIOS NO AUDITADOS DEL EMISOR AL 30 DE JUNIO DE 2022 133
D. CALIFICACIÓN DE RIESGO.....134

MR

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

LA INFORMACIÓN QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN ES UN RESUMEN DE LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA Y EL DETALLE DE LOS FACTORES DE RIESGO DE LA MISMA. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCIÓN CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO Y SOLICITAR ACLARACIÓN EN CASO DE NO ENTENDER ALGUNO DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES, INCLUYENDO LOS FACTORES DE RIESGO DE LA EMISIÓN.

Emisor:	Administradora e Inmobiliaria, S.A.
Tipo de Valores y Series:	Bonos Corporativos y Valores Comerciales Negociables emitidos en múltiples Series (conjuntamente, los "Valores Corporativos"). Los Bonos Corporativos serán emitidos a su vez en una o más Series de Bonos Garantizados y Bonos Subordinados Acumulativos. Inicialmente, el Emisor emitirá la Serie A de Bonos Garantizados y la Serie B de Bonos Subordinados Acumulativos. Los Valores Corporativos se emitirán bajo un programa rotativo, razón por la cual, una vez redimidos, o en la medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de estos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Valores Corporativos.
Moneda de pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de América "US$".
Monto de la oferta:	El saldo a capital de los Valores Corporativos emitidos y en circulación, en conjunto, sean estos Bonos Garantizados, Bonos Subordinados Acumulativos o VCNs en ningún momento podrá exceder la suma de Ochenta Millones de Dólares (US$80,000,000.00). El Emisor no tiene restricción en cuanto al monto de Bonos Garantizados, Bonos Subordinados Acumulativos o VCNs que puede emitir del monto total de la Emisión. El Emisor indicará al momento de la emisión de cada Serie de Valores Corporativos si la emisión corresponderá a Bonos Garantizados, Bonos Subordinados Acumulativos o VCNs, así como el monto correspondiente a la misma.

	El valor nominal de esta Emisión representa 8,000 veces el capital pagado del Emisor al 30 de junio de 2022.
Monto de la Serie A de Bonos Garantizados	Serie A de Bonos Garantizados será de Dieciocho Millones Setecientos Treinta y Tres Mil Dólares (US$18,733,000.00).
Monto de la Serie B de Bonos Subordinados Acumulativos	Serie B de Bonos Subordinados Acumulativos será de Seis Millones Doscientos Veinticinco Mil Dólares (US$6,225,000.00).
Representación de los Valores:	Los Valores Corporativos serán emitidos de forma desmaterializada, rotativa nominativa y registrada, representados por medio de anotaciones en cuenta. Los inversionistas no tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión mediante la emisión física de uno o más Valores Corporativos.
Titularidad:	Los Valores Corporativos serán emitidos de forma nominativa.
Denominación del valor nominal de los Valores:	Los Valores Corporativos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos.
Precio inicial de oferta:	Los Valores Corporativos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo con las condiciones del mercado.
Fecha de la Oferta Inicial:	17 de febrero de 2023
Fecha de Emisión:	La Fecha de Emisión será determinada por el Emisor antes de la oferta de cada Serie de Valores Corporativos. La Fecha de Emisión y la Fecha de Oferta de cada Serie de Valores Corporativos serán notificadas por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valohres, a Latinex y a Latinclear mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.
Plazo y Vigencia de Vencimiento:	El plazo y la Fecha de Vencimiento de la Serie A de los Bonos Garantizados, de la Serie B de los Bonos Subordinados, así como el plazo de los demás Valores Corporativos emitidos bajo el Programa, serán comunicados a la Superintendencia de Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear mediante un suplemento al Prospecto Informativo a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

M.R

Pago de Capital:	Para la Serie A de Bonos Garantizados, la Serie B de Bonos Subordinados Acumulativos, y para cada una de las Series de Bonos la periodicidad del pago del valor nominal en concepto de pago a capital será establecida al momento de realizar la oferta de venta de cada Serie, y podrá ser: a) mediante un solo pago a capital en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada de cada Serie; o b) mediante amortizaciones a capital hasta la respectiva Fecha de Vencimiento de cada Serie o hasta su Fecha de Redención Anticipada, en cuyo caso se comunicará el cronograma de amortización aplicable al momento de la oferta. <u>VCNs:</u> El capital de los VCNs será pagado de la siguiente forma: a) en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada; o b) mediante amortizaciones trimestrales a capital en la Fecha de Pago de Interés hasta la respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. Las amortizaciones a capital de todas las Series de Valores Corporativos que apliquen serán efectuadas en las Fechas de Pago de Interés durante el periodo de vigencia de la Serie correspondiente. En caso de que la Fecha de Pago de Interés no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. La forma de pago del capital de los Valores Corporativos y el cronograma de amortización correspondiente, de ser aplicable, será notificado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie de los Valores Corporativos respectiva.
Redención Anticipada:	<u>Serie A de Bonos Garantizados:</u> La Serie A de Bonos Garantizados podrá ser redimida anticipadamente, en forma parcial o total, a opción del Emisor, a partir de la fecha de Emisión,

M.R

	sujeto al pago de una Prima de Redención aplicable de la siguiente manera: año 1: 103% año 2: 102% año 3 en adelante: 100%. El Emisor podrá redimir anticipadamente, en forma parcial o total, la Serie A sin el pago de la Prima de Redención en los siguientes casos: (i) si el Emisor realiza aportes o sus accionistas o empresas relacionadas realizan préstamos al Emisor para la redención de dicha Serie A de Bonos Garantizados; y (ii) si el Emisor emite otra Serie de Valores Corporativos bajo el presente Programa en reemplazo de la Serie A de Bonos Garantizados a ser redimida. El Emisor deberá redimir anticipadamente de manera obligatoria en forma parcial o total, la Serie A de Bonos Garantizados en los siguientes casos, y dicha redención obligatoria no conllevará el pago de la Prima de Redención: (i) cuando, de darse la venta de los Bienes Inmuebles dados en garantía, el Emisor transfiera al Fiduciario menos del 80% del valor de venta rápida/valor de liquidación ordenada; o (ii) cuando el Emisor reciba fondos en concepto de indemnizaciones de las pólizas de seguro relacionados con los Bienes Inmuebles dados en garantía. <u>Otras Series de Valores Corporativos:</u> Para las otras Series de Valores Corporativos, éstos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor y en base a los términos y condiciones de cada Serie de Valores Corporativos dispuestos al momento de su oferta. Cualquier redención, total o parcial, deberá realizarse en una Fecha de Pago de Interés.

	Las redenciones anticipadas de los Valores Corporativos no estarán sujetas al pago de primas o penalidades al Tenedor de los Valores Corporativos de los que se trate. Las redenciones parciales se harán prorrata entre los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos emitidos y en circulación de la Serie respectiva a redimir. El importe de redención parcial no podrá ser menor de US$100,000.00, a menos que el saldo insoluto a capital de la Serie de Valores Corporativos a redimir sea menor a dicho monto. No se podrán realizar redenciones anticipadas de Bonos Subordinados Acumulativos mientras existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación. El Emisor notificará la redención anticipada por escrito a los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos de que se trate, a la Superintendencia de Mercado de Valores, Latinex, Latinclear y al Agente de Pago, Registro y Transferencia con no menos de treinta (30) días calendarios de anticipación a la Fecha de Redención Anticipada correspondiente, mediante un hecho de importancia publicado a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI), de acuerdo con la forma descrita en la Sección (III)(A)(38)(Notificaciones) de este Prospecto.
Tasa de interés:	Para la Serie A de los Bonos Garantizados, la Serie B de los Bonos Subordinados Acumulativos y para cada una de las otras Series de Valores Corporativos, la tasa de interés podrá ser fija o variable, a opción del Emisor. En caso de ser tasa fija, los Valores Corporativos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, el Emisor determinará la misma según sus necesidades y la demanda del mercado, y esta será equivalente a la Tasa de Referencia SOFR (*Secured Overnight Financing Rate*) que significa la tasa de

M.R

	financiación garantizada a un día (en inglés "overnight") publicada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, o su sucesor, más un margen aplicable a ser establecido por el Emisor. La tasa variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima para cada una de las respectivas otras Series de Valores Corporativos. La tasa variable será revisada y determinada en función de la periodicidad del pago de intereses, y notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores, Latinclear, Latinex, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados, mediante un hecho de importancia publicado a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI), por lo menos dos (2) días antes del inicio de cada Periodo de Interés, tal como se describe en la Sección (III)(A)(23) de este Prospecto Informativo. En caso de que ocurra alguno de los Eventos de Suspensión de la Tasa de Referencia, se aplicará una Tasa de Referencia Alterna, de conformidad con lo establecido en la Sección (III)(A)(23). La tasa de interés de los Valores Corporativos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva.
Base de cálculo:	365/360
Fecha de pago de intereses:	<u>Bonos Garantizados:</u> Los intereses de los Bonos Garantizados serán pagados trimestralmente los días 1 de marzo, 1 de junio, 1 de septiembre y 1 de diciembre de cada año, y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente, hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada. <u>Bonos Subordinados Acumulativos:</u> Los intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos serán pagados mensualmente, los días 1 de cada mes, y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente, hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, una vez se hayan retenido los intereses

M.R

	correspondientes a los Bonos Garantizados que se encuentren emitidos y en circulación. <u>VCNs:</u> Los intereses de los VCNs serán pagados trimestralmente, los días 1 de marzo, 1 de junio, 1 de septiembre y 1 de diciembre de cada año, y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente, hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada.
Suspensión del pago de intereses de Bonos Subordinados Acumulativos	El Emisor tendrá derecho a suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos por uno o más períodos de interés si: (a) El Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicho pago de intereses lo hará incumplir con las Obligaciones de Hacer detalladas en la Sección (III)(A)(35) del presente Prospecto Informativo; o (b) ocurre un Evento de Incumplimiento. En este caso, los Bonos Subordinados Acumulativos generarán intereses durante el período de suspensión determinado por el Emisor, pero éstos no serán pagados en dicho período, sino que se acumularán al siguiente Período de Interés. La suspensión no constituirá un Evento de Incumplimiento de los Bonos Subordinados Acumulativos. La suspensión podrá hacerse para períodos de interés en curso. Cuando el Emisor decida ejercer este derecho, dará aviso a la Superintendencia de Mercado de Valores, a Latinex, a Latinclear, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados previo a la Fecha de Pago de Interés mediante aviso de conformidad con lo indicado en la Sección (III)(A)(38) de este Prospecto.
Subordinación de los Bonos Subordinados Acumulativos y existencia de acreencias con preferencia:	En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de decretarse su quiebra, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados Acumulativos estará subordinado al previo pago de las demás acreencias no subordinadas del Emisor (las cuales incluyen, pero no se limitan, a los

M.R

	intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Garantizados y los VCNs). En consecuencia, en caso de liquidación y/o disolución o quiebra del Emisor, los créditos no subordinados del Emisor tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados Acumulativos y estos a su vez tendrán preferencia sobre las sumas que deban recibir los accionistas del Emisor con motivo de la liquidación o disolución de éste.
Prelación:	El pago de capital e intereses de los Bonos Garantizados y de los VCNs tiene preferencia sobre el pago de capital e intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos. El pago de capital e intereses de los Bonos Garantizados y de los VCNs no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra.
Uso de los Fondos:	De los fondos netos de la venta de los Valores Corporativos, US$79,590,000.00 serán utilizados por el Emisor para otorgar préstamos a las Empresas Relacionadas al Emisor para inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos, capital de trabajo relacionados al giro del negocio de dichas Empresas Relacionadas al Emisor, y/o cancelar obligaciones financieras que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos, capital de trabajo relacionados al giro del negocio inmobiliario de dichas Empresas Relacionadas al Emisor, de conformidad con lo establecido en la Sección III(E). En orden de prioridad, el Emisor proyecta que utilizará los fondos netos de la venta de los Valores Corporativos según se indica a continuación: <u>Serie A de Bonos Garantizados:</u> Los fondos netos de la venta de la Serie A de Bonos Garantizados correspondientes a Dieciocho Millones Setecientos Treinta y Tres Mil Dólares, (US$18,733,000.00) serán utilizados por el Emisor de la siguiente manera:

M.R

1. Dieciocho Millones Trescientos Treinta y Cinco Mil Dólares (US$18,335,000.00) serán utilizados para otorgar préstamos a las Empresas relacionadas al Emisor para cancelar facilidades de crédito utilizadas por éstas para financiar la adquisición de inmuebles. A la fecha de este Prospecto, se presenta un detalle de los saldos de dichas facilidades de crédito que mantienen las Empresas Relacionadas al Emisor:

Deudor	**Saldo**	**Acreedor**
Corporación Antrime, S.A.	3,846,543	Banco Aliado, S.A.
Akron Internacional, S.A.	5,492,418	Banco Aliado, S.A.
Habima, S.A.	3,510,330	Banco Aliado, S.A.
Albarabi, S.A.	3,463,275	Banco Aliado, S.A.
Sonoma International, S.A.	2,022,434	Banco Aliado, S.A.
Total	18,335,000	

2. Trescientos Noventa y Ocho Mil Dólares (US$398,000.00) serán utilizados para sufragar parcialmente los gastos de la Emisión.

<u>Bonos Subordinados Acumulativos:</u>

Los fondos netos de la venta de la Serie B de Bonos Subordinados Acumulativos correspondientes a Seis Millones Doscientos Veinticinco Mil Dólares (US$6,225,000.00) serán utilizados por el Emisor para

1. Inversiones en capital de trabajo para fomentar el crecimiento de las empresas que junto con el Emisor forman parte de un mismo grupo económico.
2. Otorgar facilidades crediticias a empresas que junto con el Emisor forman parte del mismo grupo económico.

Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de la colocación de las otras Series de Valores, en

M.R

	atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de las Empresas Relacionadas al Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales. El uso de los fondos de las otras Series de Valores Corporativos será notificado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y Latinclear, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.
Fuente de repago:	El repago de capital e intereses de los Valores Corporativos provendrá de los flujos generados por los contratos de arrendamiento suscritos por Empresas Relacionadas al Emisor, en calidad de arrendatarios, con terceras personas, así como de la venta de los Bienes Inmuebles dados en garantía. Los flujos de los contratos de arrendamiento antes mencionados, así como aquellos provenientes de la venta de los Bienes Inmuebles, serán fideicomitidos a un Fideicomiso de garantía y administración. El Fiduciario los administrará para el repago de los Valores Corporativos Garantizados.
Garantías:	El Emisor garantizará las obligaciones derivadas de los Bonos Garantizados y de los VCNs, correspondientes a los Valores Corporativos Garantizados, mediante la constitución de un Fideicomiso de garantía y administración. Los bienes del fideicomiso serán todos aquellos bienes descritos en la Sección (III)(G) del presente Prospecto Informativo.
Factores de Riesgo de la Oferta	**Riesgo Ausencia Temporal Garantía para los Valores Corporativos Garantizados** Los Valores Corporativos Garantizados a la fecha de autorización del registro y de este Prospecto Informativo, de manera temporal y hasta tanto el Fideicomiso no se encuentre constituido y los Bienes Inmuebles no hayan sido hipotecados a favor del mismo, no cuentan con garantía real para el pago de capital e intereses. El Emisor contará con un plazo de hasta ciento veinte días (120) días calendarios, contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión para

M.R

	formalizar el Fideicomiso y realizar el traspaso a favor de este de los Bienes Fideicomitidos, incluyendo la constitución de los derechos de hipoteca sobre los Bienes Inmuebles. De no llegarse a formalizar el Fideicomiso y los Bienes Fideicomitidos del mismo, los Valores Corporativos Garantizados de esta Emisión no contarán con garantías para el pago de sus intereses y capital, lo cual constituye un Evento de Incumplimiento que puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la Emisión. **Riesgo de Imposibilidad de Declarar de Plazo Vencido los Bonos Subordinados Acumulativos** En caso de que el Emisor incumpliese con su obligación de pagar intereses y/o el capital de cualquier Serie de los Bonos Subordinados Acumulativos conforme lo dispuesto en el numeral (1) de los Eventos de Incumplimiento o que el Emisor incumpliese por más de diez (10) Días Hábiles de cualquiera de las Obligaciones del Emisor descritas en la Sección (III)(A)(35) del presente Prospecto, y este incumplimiento continuase y no hubiese sido subsanado durante el Período de Cura, los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados Acumulativos podrán presentar las acciones legales que estimen convenientes para hacer valer sus derechos y exigir el cumplimiento de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos Subordinados Acumulativos, en el entendimiento de que los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados Acumulativos no tendrán derecho a solicitar o iniciar un proceso de quiebra, liquidación forzosa u otro similar del Emisor, ni a declarar los Bonos Subordinados Acumulativos de plazo vencido ni a solicitar que se acelere el vencimiento de ningún pago con respecto a los Bonos Subordinados Acumulativos. Esto así toda vez que la ocurrencia de cualquiera de los Eventos de Incumplimiento bajo la presente Emisión no le dará a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados Acumulativos el derecho a declarar la Emisión de plazo vencido. Esta limitación aplica independientemente de que existan o no Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación.

	RIESGO DE USO DE FONDOS DE LA SERIE A DE LOS BONOS GARANTIZADOS PARA PRÉSTAMOS O CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS O BENEFICIARIOS FINALES DEL EMISOR, INCLUYENDO SUS PARTES RELACIONADAS. **LOS FONDOS PROVENIENTES DE LA VENTA DE LA SERIE A DE LOS BONOS GARANTIZADOS SERÁN UTILIZADOS PARA OTROGAR UN PRÉSTAMO A UNA EMPRESA RELACIONDAS DEL EMISOR.** **Riesgo de falta de prelación de los Valores Corporativos Garantizados sobre el resto de las deudas comunes del Emisor** El pago de capital e intereses de los Valores Corporativos Garantizados no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra. En el caso de que el Emisor se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto de la presente Emisión, los Valores Corporativos Garantizados no tendrán prelación sobre las deudas que pudiera contraer el Emisor en el desarrollo del negocio. **Riesgo de Subordinación de los Bonos Subordinados Acumulativos y existencia de acreencias con preferencia** El pago de capital e intereses de los Valores Corporativos Garantizados tiene preferencia sobre el pago de capital e intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos. En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de decretarse su quiebra, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados Acumulativos estará subordinado al previo pago de las demás acreencias no subordinadas del Emisor (las cuales incluyen, pero no se limitan, a los intereses causados y no pagados correspondientes a los Valores Corporativos Garantizados). En consecuencia, en caso de liquidación y/o disolución o quiebra del Emisor, los créditos no subordinados

	del Emisor tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados Acumulativos y éstos a su vez tendrán preferencia sobre las sumas que deban recibir los accionistas del Emisor con motivo de la liquidación o disolución de este. **Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la Totalidad de los Valores** Corporativos La actividad principal del Emisor es brindar financiamiento a las Empresas Relacionadas al Emisor y servicios asociados a la administración de dichos financiamientos. El giro ordinario de negocio de las Empresas Relacionadas al Emisor es la construcción, desarrollo y adquisición de inmuebles para alquiler a terceros. Por lo tanto, la principal fuente de ingresos del Emisor proviene de los honorarios por la prestación de servicios de administración de los financiamientos otorgados a dichas Empresas Relacionadas. Por otro lado, la fuente principal de repago de los Valores Corporativos son los flujos provenientes de los cánones de arrendamiento que son cobrados por las Empresas Relacionadas al Emisor en su calidad de arrendadores a terceros, los cuales serán cedidos de manera suspensiva al Fiduciario como un aporte a los Bienes Fideicomitidos del Fideicomiso. Por consiguiente, el repago del capital e intereses de los Valores Corporativos se encuentra estrechamente relacionado a que los arrendatarios de los inmuebles de las Empresas Relacionadas al Emisor realicen el pago del canon de arrendamiento de forma oportuna y de acuerdo con los términos y condiciones acordados en los respectivos Contratos de Alquiler. Es decir, el repago de los Valores Corporativos dependerá de la administración eficiente de las cuentas por cobrar de las Empresas Relacionadas al Emisor y de los canales de flujo de efectivo que financian sus operaciones. Una baja en estos ingresos, pudieran afectar directamente el repago de los Valores Corporativos. **Riesgo de no perfeccionamiento de Garantías de los Valores Corporativos Garantizados**

	Algunos de los Bienes Inmuebles que se hipotecarán al Fideicomiso en garantía de los Valores Garantizados mantienen gravámenes hipotecarios a favor de terceros. La hipoteca de los Bienes Inmuebles a favor del Fiduciario para beneficio del Fideicomiso deberá quedar debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá en un período no mayor de ciento veinte (120) días calendario desde la fecha en que se encuentre formalmente registrada la Emisión. Si las garantías no se perfeccionan, los Valores Corporativos Garantizados no contarán con garantías reales. **Riesgo por Ausencia de Garantías en el Caso de los Bonos Subordinados Acumulativos** El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos Subordinados Acumulativos no cuenta con garantías ni reales ni personales. Por tanto, en caso de que el Emisor incumpliese con su obligación de pagar intereses y/o el capital de cualquier Serie de Bonos Subordinados Acumulativos conforme lo dispuesto en el numeral (1) de los Eventos de Incumplimiento o que el Emisor incumpliese por más de diez (10) Días Hábiles de cualquiera de las Obligaciones del Emisor descritas en la Sección (III)(A)(35) del presente Prospecto, y este incumplimiento continuase y no hubiese sido subsanado durante el Período de Cura, los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados Acumulativos podrán presentar las acciones legales que estimen convenientes para hacer valer sus derechos y exigir el cumplimiento de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos Subordinados Acumulativos, en el entendimiento de que nada en el presente prospecto le da derecho a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados Acumulativos a propiciar la venta forzosa de un bien del Emisor para su realización y pago de las obligaciones de pago relacionadas con los Bonos Subordinados Acumulativos. Esta limitación aplica independientemente de que existan o no Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación. **Riesgo por Ausencia de Pólizas de Seguros**

M.R

	Los Bienes Inmuebles que se hipotecarán al Fideicomiso en garantía de los Valores Corporativos Garantizados constituyen parte del giro normal de negocios de las Empresas Relacionadas al Emisor y por consiguiente están expuestos a fácil deterioro, pueden sufrir situaciones de corto circuito, incendios, entre otras, lo cual incidiría en perjuicio de los beneficiarios del Fideicomiso, en el caso que dichas Empresas Relacionadas al Emisor no mantengan los Bienes Inmuebles asegurados con las correspondientes pólizas de seguros. **Riesgo de Garantías Insuficientes de los Valores Corporativos Garantizados** El valor de venta rápida o valor de liquidación ordenada que muestre el avalúo de los Bienes Inmuebles hipotecados al Fideicomiso como garantía de los Valores Corporativos Garantizados deberá tener una relación igual o mayor a uno punto treinta (1.30) veces el saldo insoluto a capital de los Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación. Sin embargo, una disminución en dicho valor de los Bienes Inmuebles requeriría que el Emisor cause que se otorguen inmuebles adicionales en garantía, de lo contrario, el Emisor estaría en incumplimiento de sus obligaciones lo que podría causar el vencimiento anticipado de los Valores Corporativos Garantizados. **Riesgo Relacionado al Deterioro de la Garantía** Las Empresas Relacionadas al Emisor han arrendado a terceros los Bienes Inmuebles que se otorgarán en garantía de los Valores Corporativos Garantizados. Por lo tanto, dichos Bienes Inmuebles están expuestos a deterioro. Dicho deterioro podría ocasionar disminución en su valor de venta rápida o valor de liquidación ordenada y por consiguiente su valor de realización será inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con los Valores Corporativos Garantizados. **Riesgo de Suspensión de Intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos** El Emisor tendrá derecho a suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos, uno o más períodos de interés si: (a) El Emisor

	determina que está en incumplimiento, o que dicho pago de intereses lo hará incumplir con las obligaciones de hacer detalladas en la Sección (III)(A)(35) del presente Prospecto Informativo; o (b) ocurre un Evento de Incumplimiento. En este caso, los Bonos Subordinados Acumulativos generarán intereses durante el período de suspensión determinado por el Emisor, pero éstos no serán pagados en dicho período, sino que se acumularán al siguiente Período de Interés. La suspensión no constituirá un Evento de Incumplimiento de los Bonos Subordinados Acumulativos. La suspensión podrá hacerse para períodos de interés en curso. Cuando el Emisor decida ejercer este derecho dará aviso a la Superintendencia de Mercado de Valores, a Latinex, a Latinclear, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores previo a la Fecha de Pago de Interés de conformidad con lo establecido en la Sección (III)(A)(38) de este Prospecto. **Riesgo de Uso de Fondos y Período de Vigencia del Programa** El producto neto de la venta de los Valores Corporativos por US$79,590,000.00 será utilizado principalmente para financiar a las Empresas Relacionadas al Emisor para la adquisición de bienes inmuebles o para la habilitación o mantenimiento de bienes inmuebles ya adquiridos por dichas empresas, así como para sufragar otros usos operativos y de capital de trabajo de dichas empresas. No obstante, por tratarse de un programa rotativo que tendrá un plazo de vigencia de diez (10) años, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de fondos a través de la vigencia del Programa y sus Series, en atención a las necesidades financieras de las Empresas Relacionadas al Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

M.R

	Riesgo de Reducción del Precio de los Valores Corporativos Los Valores Corporativos pueden sufrir una reducción en su precio en el mercado, debido entre otras cosas, a un posible aumento de las tasas de interés del mercado. **Riesgo de Redención Anticipada de los Valores Corporativos** De acuerdo con lo desarrollado en la Sección (III)(A)(22) del presente Prospecto, los Valores Corporativos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de su fecha de emisión, antes de su Fecha de Vencimiento en cualquier Fecha de Pago de Interés. El importe de las redenciones parciales no podrá ser menor a US$100,000.00, y se harán prorrata entre los Valores Corporativos emitidos y en circulación. Frente a condiciones de baja en las tasas de interés en el mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Valores Corporativos, y en ocasiones sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior y sin penalidades para el Emisor. Además, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegasen a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiese ejercer la opción de redención. **Riesgos de Modificaciones y Cambios** De acuerdo con lo desarrollado en la Sección IX del presente Prospecto Informativo, el Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Valores Corporativos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Valores Corporativos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores. Tales enmiendas se notificarán a la

M.R

	Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado. Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de los Valores Corporativos de la presente emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series de los Valores Corporativos que correspondan. **Riesgo por Restricciones Financieras** Los términos y condiciones de los Valores Corporativos Garantizados contienen acuerdos y restricciones financieras que podrían limitar la flexibilidad financiera y operacional del Emisor y de las Empresas Relacionadas al Emisor. En la sección de Obligaciones del Emisor, Sección (III)(A)(35) del presente Prospecto Informativo, se desarrollan las siguientes restricciones financieras: - Mantener una relación mínima de cobertura del valor de venta rápida de los Bienes Inmuebles de 1.30x sobre el saldo insoluto a capital de los Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación. - Mantener en todo momento una cobertura de flujos de cánones de arrendamiento al Servicio de Deuda igual o mayor a 1.15x. **Riesgo de Ausencia de un Fondo de Amortización** El repago de capital e intereses de los Valores Corporativos provendrá de los flujos generados por los Contratos de Arrendamiento suscritos entre las Empresas Relacionadas al Emisor y terceros. Dichos flujos serán aportados al Fideicomiso por las Empresas Relacionadas al Emisor y administrados por el Fiduciario. Sin embargo, no existirá un fondo de amortización. A la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no ha tomado una decisión precisa en cuanto uso que se proyecta dar al monto remanente de los fondos netos de la venta de las Series subsiguientes de Valores Corporativos, ni su orden de prioridad. Por tanto, a la fecha del presente

MR

	Prospecto, no es posible determinar la forma de pago de capital de las Series subsiguientes de Valores Corporativos. **Riesgo de Vencimiento Anticipado de los Valores Corporativos por Eventos de Incumplimiento** Esta Emisión incluye ciertos Eventos de Incumplimiento descritos en la Sección (III)(A)(36) del presente Prospecto Informativo que en caso de que se suscite alguno de ellos de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido los Valores Corporativos de esta Emisión, entre otros, el incumplimiento por parte del Emisor y de cualesquiera de las Obligaciones de Hacer y No Hacer, y demás obligaciones del Emisor descritas en este Prospecto Informativo y en los suplementos de emisión de los Valores Corporativos, las cuales podrían causar el vencimiento anticipado de éstos. La Mayoría de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados podrán declarar de plazo vencido las obligaciones de pago derivadas de los Valores Corporativos. Este derecho está sujeto a que ocurran uno o más de los Eventos de Incumplimiento que se establecen en este Prospecto. **Riesgo de Partes Relacionadas de la Emisión** Banco Aliado, S.A., quien actúa como Suscriptor de la Serie A de Bonos Garantizados, es el Fiduciario del Fideicomiso, el Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión. Banco Aliado, S.A., es 100% propiedad de Grupo Aliado, S.A., entidad que a su vez posee también el 69% de Geneva Asset Management, S.A., puesto de bolsa autorizado para la colocación de los Valores Corporativos. **Riesgo de Indemnización al Fiduciario** El Emisor indemnizará al Fiduciario y a sus respectivos sucesores y cesionarios, al igual que a sus respectivos accionistas, directores, empleados y agentes, contra todo reclamo, demanda, pérdida, daño, perjuicio o responsabilidad, civil, penal o administrativa, y reembolsará todos los gastos incurridos por éstos, incluyendo honorarios y gastos de abogados, en relación con el Fideicomiso o que

MR

	surjan del mismo o del ejercicio o cumplimiento por parte del Fiduciario de sus derechos u obligaciones en virtud del Contrato de Fideicomiso, salvo por aquellos reclamos, demandas, pérdidas, daños, perjuicios y responsabilidades que resulten de la culpa grave, dolo o fraude de dicha persona. En caso de que el Emisor no indemnice al Fiduciario, los Tenedores Registrados indemnizarán mancomunadamente al Fiduciario y a sus afiliadas y a sus respectivos sucesores y cesionarios, al igual que a sus respectivos accionistas, directores, empleados y agentes, contra todo reclamo, demanda, pérdida, daño, perjuicio o responsabilidad, civil, penal o administrativa, y reembolsarán todos los gastos incurridos por éstos, incluyendo honorarios y gastos de abogados, en relación con el Fideicomiso o que surjan del mismo o del ejercicio o cumplimiento por parte del Fiduciario de sus derechos u obligaciones en virtud del Contrato de Fideicomiso, salvo por aquellos reclamos, demandas, pérdidas, daños, perjuicios y responsabilidades que resulten de la culpa grave, dolo, o fraude o negligencia de dicha persona. En caso de que el Emisor no pague al Fiduciario todos los honorarios y gastos e indemnizaciones a los que se refiere el Contrato de Fideicomiso, o cualquier otra suma que el Emisor deba pagar al Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá, sin tener que dar notificación de ello al Emisor ni a los Tenedores Registrados, pagarse o descontarse los mismos del Patrimonio Fideicomitido en cualquier momento y, posteriormente, notificará al Emisor los Bienes Fideicomitidos así pagados o descontados. **Riesgo de Ausencia de Fiduciario Sustituto** A la fecha de la solicitud de registro no se ha designado un Fiduciario Sustituto en un evento de renuncia del Fiduciario titular. **Riesgo por Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario** Debido a la inexistencia de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Valores Corporativos detallados en el presente Prospecto

M-R

	Informativo pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los mismos antes de su Fecha de Vencimiento. **Riesgo por Tratamiento Fiscal por Intereses Devengados o Ganancia de Capital de los Valores Corporativos** El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los Valores Corporativos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de éstos, ya que la eliminación o modificación de normas fiscales compete a las autoridades nacionales. Cada Tenedor Registrado de un Valor deberá, independientemente, cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los Valores Corporativos antes de invertir en los mismos. **Riesgo de No Renovación de Contratos** Si los Contratos de Arrendamiento de las Empresas Relacionada al Emisor no son renovados o reemplazados en su respectivo vencimiento en términos y condiciones similares a los actuales, se podría afectar la capacidad del Emisor de pagar los intereses y capital de los Valores Corporativos.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa	Geneva Asset Management, S.A.
Estructurador	Banco Aliado, S.A.
Agente de Pago, Registro y Transferencia	Banco Aliado, S.A.
Fiduciario	Banco Aliado, S.A.
Asesor Legal	Alfaro, Ferrer & Ramírez
Central de Custodia	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)
Listado	Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
Registro	Superintendencia del Mercado de Valores: Resolución No. SMV-54-23 de 15 de febrero de 2023
Tratamiento fiscal	Los titulares de los Valores Corporativos gozarán de ciertos beneficios fiscales según los siguientes decretos y leyes vigentes: **Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital provenientes de la enajenación de los Valores Corporativos**: De conformidad con lo establecido en el Artículo 334 del Texto Único ordenado por la Asamblea

	Nacional, que comprende el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias y el Título II de la Ley 67 del 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas provenientes de la enajenación de valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores que se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. Los Valores Corporativos se encuentran registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y, en consecuencia, las ganancias de capital que se obtengan mediante la enajenación de los mismos a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, estarán exentas del pago del impuesto sobre la renta. 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, y registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores, 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. 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

M.R

	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. 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 Registrado adquiera los Valores fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Emisor el registro de la transferencia de los Valores Corporativos a su nombre, el Tenedor Registrado deberá mostrar evidencia al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Emisor del pago del impuesto de ganancia de capital, o de cualquier otro impuesto, que, a la sazón, esté vigente, para este tipo de operaciones. **Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses generados por los Valores Corporativos:** De conformidad con lo establecido en el Artículo 335 del Texto Único ordenado por la Asamblea Nacional, que comprende el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias y el Título II de la Ley 67 del 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado. En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses. Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor

M.R

	sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Valores Corporativos. Cada Tenedor Registrado de un Valor Corporativo deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Valores Corporativos antes de invertir en los mismos.
Modificaciones y cambios	El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Valores Corporativos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Valores Corporativos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores Registrados. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado. Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la presente emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva. Si las modificaciones afectaran a más de una Serie, se deberá obtener el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de todas las Series afectadas que se encuentren emitidas y en circulación. Cualquier modificación relacionada con las garantías de los Valores Corporativos Garantizados deberán ser aprobadas por el voto favorable de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de todas las Series de Valores Corporativos Garantizados que se encuentren emitidas y en circulación. Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la presente Emisión deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el

	Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores. Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Valores Corporativos será suministrada por El Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

MR

II. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial de capital. Las personas interesadas en comprar los Valores Corporativos deben cerciorarse de que entienden los riesgos que se describen en esta sección del Prospecto Informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados y asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que, de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de repago de los Valores.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el interesado debe efectuar y obtener de sus asesores financieros, legales, fiscales, contables y cualesquiera otros que estime necesario consultar a los efectos de tomar su decisión en relación con la posible inversión en los Valores Corporativos.

A. DE LA OFERTA

Riesgo Ausencia Temporal Garantía para los Valores Corporativos **Garantizados**
Los Valores Corporativos Garantizados a la fecha de autorización del registro y de este Prospecto Informativo, de manera temporal y hasta tanto el Fideicomiso no se encuentre constituido y los Bienes Inmuebles no hayan sido hipotecados a favor del mismo, no cuentan con garantía real para el pago de capital e intereses. El Emisor contará con un plazo de hasta ciento veinte días (120) días calendarios, contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión para formalizar el Fideicomiso y realizar el traspaso a favor de este de los Bienes Fideicomitidos, incluyendo la constitución de los derechos de hipoteca sobre los Bienes Inmuebles. De no llegarse a formalizar el Fideicomiso y los Bienes Fideicomitidos del mismo, los Valores Corporativos Garantizados de esta Emisión no contarán con garantías para el pago de sus intereses y capital, lo cual constituye un Evento de Incumplimiento que puede dar lugar a que se declare de plazo vencido la Emisión.

Riesgo de Imposibilidad de Declarar de Plazo Vencido los Bonos Subordinados Acumulativos
En caso de que el Emisor incumpliese con su obligación de pagar intereses y/o el capital de cualquier Serie de los Bonos Subordinados Acumulativos conforme lo dispuesto en el numeral (1) de los Eventos de Incumplimiento o que el Emisor incumpliese por más de diez (10) Días Hábiles de cualquiera de las Obligaciones del Emisor descritas en la Sección (III)(A)(35) del presente Prospecto, y este incumplimiento continuase y no hubiese sido subsanado durante el Período de Cura, los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados Acumulativos podrán presentar las acciones legales que estimen convenientes para hacer valer sus derechos y exigir el cumplimiento de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos Subordinados Acumulativos, en el entendimiento de que nada le da derecho a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados Acumulativos a solicitar o iniciar un proceso de quiebra, liquidación forzosa u otro similar del Emisor, ni a declarar los Bonos Subordinados Acumulativos de plazo vencido ni a solicitar que se acelere el vencimiento de ningún pago con respecto a los Bonos Subordinados Acumulativos. Esto así toda vez que la ocurrencia de cualquiera de los Eventos de Incumplimiento bajo la presente Emisión no le dará a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados Acumulativos el derecho a declarar la Emisión de plazo vencido. Esta limitación aplica independientemente de que existan o no Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación.

MR

RIESGO DE USO DE FONDOS DE LA SERIE A DE LOS BONOS GARANTIZADOS PARA PRÉSTAMOS O CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS O BENEFICIARIOS FINALES DEL EMISOR, INCLUYENDO SUS PARTES RELACIONADAS

LOS FONDOS PROVENIENTES DE LA VENTA DE LA SERIE A DE LOS BONOS GARANTIZADOS SERÁN UTILIZADOS PARA OTROGAR UN PRÉSTAMO A EMPRESAS RELACIONDAS DEL EMISOR.

Riesgo de falta de prelación de los Valores Corporativos Garantizados sobre el resto de las deudas comunes del Emisor
El pago de capital e intereses de los Valores Corporativos Garantizados no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra. En el caso de que el Emisor se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto de la presente Emisión, los Valores Corporativos Garantizados no tendrán prelación sobre las deudas que pudiera contraer el Emisor en el desarrollo del negocio.

Riesgo de Subordinación de los Bonos Subordinados Acumulativos y existencia de acreencias con preferencia
El pago de capital e intereses de los Valores Corporativos Garantizados tiene preferencia sobre el pago de capital e intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos.

En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de decretarse su quiebra, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados Acumulativos estará subordinado al previo pago de las demás acreencias no subordinadas del Emisor (las cuales incluyen, pero no se limitan, a los intereses causados y no pagados correspondientes a los Valores Corporativos Garantizados). En consecuencia, en caso de liquidación y/o disolución o quiebra del Emisor, los créditos no subordinados del Emisor tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados Acumulativos y éstos a su vez tendrán preferencia sobre las sumas que deban recibir los accionistas del Emisor con motivo de la liquidación o disolución de este.

Riesgo de Pago de Intereses y Capital de la Totalidad de los Valores Corporativos
La actividad principal del Emisor es brindar financiamiento a las Empresas Relacionadas al Emisor y servicios asociados a la administración de dichos financiamientos. El giro ordinario de negocio de las Empresas Relacionadas al Emisor es la construcción, desarrollo y adquisición de inmuebles para alquiler a terceros. Por lo tanto, la principal fuente de ingresos del Emisor proviene de los honorarios por la prestación de servicios de administración de los financiamientos otorgados a dichas Empresas Relacionadas.

Por otro lado, la fuente principal de repago de los Valores Corporativos son los flujos provenientes de los cánones de arrendamiento que son cobrados por las Empresas Relacionadas al Emisor en su calidad de arrendadores a terceros, los cuales serán cedidos de manera suspensiva al Fiduciario como un aporte a los Bienes Fideicomitidos del Fideicomiso. Por consiguiente, el repago del capital e intereses de los Valores Corporativos se encuentra estrechamente relacionado a que los arrendatarios de los inmuebles de las Empresas Relacionadas al Emisor realicen el pago del canon de arrendamiento de forma oportuna y de acuerdo con los términos y condiciones acordados en los respectivos Contratos de Alquiler. Es decir, el repago de los Valores Corporativos dependerá de la administración eficiente de las cuentas por cobrar de

las Empresas Relacionadas al Emisor y de los canales de flujo de efectivo que financian sus operaciones. Una baja en estos ingresos, pudieran afectar directamente el repago de los Valores Corporativos.

Riesgo de no perfeccionamiento de Garantías de los Valores Corporativos Garantizados
Algunos de los Bienes Inmuebles que se hipotecarán al Fideicomiso en garantía de los Valores Garantizados mantienen gravámenes hipotecarios a favor de terceros. La hipoteca de los Bienes Inmuebles a favor del Fiduciario para beneficio del Fideicomiso deberá quedar debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá en un período no mayor de ciento veinte (120) días calendario desde la fecha en que se encuentre formalmente registrada la Emisión. Si las garantías no se perfeccionan, los Valores Corporativos Garantizados no contarán con garantías reales.

Riesgo por Ausencia de Garantías en el Caso de los Bonos Subordinados Acumulativos
El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos Subordinados Acumulativos no cuenta con garantías ni reales ni personales. Por tanto, en caso de que el Emisor incumpliese con su obligación de pagar intereses y/o el capital de cualquier Serie de Bonos Subordinados Acumulativos conforme lo dispuesto en el numeral (1) de los Eventos de Incumplimiento o que el Emisor incumpliese por más de diez (10) Días Hábiles de cualquiera de las Obligaciones del Emisor descritas en la Sección (III)(A)(35) del presente Prospecto, y este incumplimiento continuase y no hubiese sido subsanado durante el Período de Cura, los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados Acumulativos podrán presentar las acciones legales que estimen convenientes para hacer valer sus derechos y exigir el cumplimiento de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos Subordinados Acumulativos, en el entendimiento de que nada en el presente prospecto le da derecho a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados Acumulativos a propiciar la venta forzosa de un bien del Emisor para su realización y pago de las obligaciones de pago relacionadas con los Bonos Subordinados Acumulativos. Esta limitación aplica independientemente de que existan o no Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación.

Riesgo por Ausencia de Pólizas de Seguros
Los Bienes Inmuebles que se hipotecarán al Fideicomiso en garantía de los Valores Corporativos Garantizados constituyen parte del giro normal de negocios de las Empresas Relacionadas al Emisor y por consiguiente están expuestos a fácil deterioro, pueden sufrir situaciones de corto circuito, incendios, entre otras, lo cual incidiría en perjuicio de los beneficiarios del Fideicomiso, en el caso que dichas Empresas Relacionadas al Emisor no mantengan los Bienes Inmuebles asegurados con las correspondientes pólizas de seguros.

Riesgo de Garantías Insuficientes de los Valores Corporativos Garantizados
El valor de venta rápida o valor de liquidación ordenada que muestre el avalúo de los Bienes Inmuebles hipotecados al Fideicomiso como garantía de los Valores Corporativos Garantizados deberá tener una relación igual o mayor a uno punto treinta (1.30) veces el saldo insoluto a capital de los Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación. Sin embargo, una disminución en dicho valor de los Bienes Inmuebles requeriría que el Emisor cause que se otorguen inmuebles adicionales en garantía, de lo contrario, el Emisor estaría en incumplimiento de sus obligaciones lo que podría causar el vencimiento anticipado de los Valores Corporativos Garantizados.

Riesgo Relacionado al Deterioro de la Garantía
Las Empresas Relacionadas al Emisor han arrendado a terceros los Bienes Inmuebles que se otorgarán en garantía de los Valores Corporativos Garantizados. Por lo tanto, dichos Bienes Inmuebles están expuestos

MR

a deterioro. Dicho deterioro podría ocasionar disminución en su valor de venta rápida o valor de liquidación ordenada y por consiguiente su valor de realización será inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con los Valores Corporativos Garantizados.

Riesgo de Suspensión de Intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos
El Emisor tendrá derecho a suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos, uno o más períodos de interés si: (a) El Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicho pago de intereses lo hará incumplir con las obligaciones de hacer detalladas en la Sección (III)(A)(35) del presente Prospecto Informativo; o (b) ocurre un Evento de Incumplimiento.

En este caso, los Bonos Subordinados Acumulativos generarán intereses durante el período de suspensión determinado por el Emisor, pero éstos no serán pagados en dicho período, sino que se acumularán al siguiente Período de Interés.

La suspensión no constituirá un Evento de Incumplimiento de los Bonos Subordinados Acumulativos. La suspensión podrá hacerse para períodos de interés en curso.

Cuando el Emisor decida ejercer este derecho dará aviso a la Superintendencia de Mercado de Valores, a Latinex, a Latinclear, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores previo a la Fecha de Pago de Interés de conformidad con lo establecido en la Sección (III)(A)(38) de este Prospecto.

Riesgo de Uso de Fondos y Período de Vigencia del Programa
El producto neto de la venta de los Valores Corporativos por US$79,590,000.00 será utilizado principalmente para financiar a las Empresas Relacionadas al Emisor para la adquisición de bienes inmuebles o para la habilitación o mantenimiento de bienes inmuebles ya adquiridos por dichas empresas, así como para sufragar otros usos operativos y de capital de trabajo de dichas empresas. No obstante, por tratarse de un programa rotativo que tendrá un plazo de vigencia de diez (10) años, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de fondos a través de la vigencia del Programa y sus Series, en atención a las necesidades financieras de las Empresas Relacionadas al Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Riesgo de Reducción del Precio de los Valores Corporativos
Los Valores Corporativos pueden sufrir una reducción en su precio en el mercado, debido entre otras cosas, a un posible aumento de las tasas de interés del mercado.

Riesgo de Redención Anticipada de los Valores Corporativos
De acuerdo con lo desarrollado en la Sección (III)(A)(22) del presente Prospecto, los Valores Corporativos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de su fecha de emisión, antes de su Fecha de Vencimiento en cualquier Fecha de Pago de Interés. El importe de las redenciones parciales no podrá ser menor a US$100,000.00, y se harán prorrata entre los Valores Corporativos emitidos y en circulación. Frente a condiciones de baja en las tasas de interés en el mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Valores, y en ocasiones sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior y sin penalidades para el Emisor. Además, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se

MR

llegasen a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiese ejercer la opción de redención.

Riesgos de Modificaciones y Cambios
De acuerdo con lo desarrollado en la Sección IX del presente Prospecto Informativo, el Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Valores Corporativos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Valores Corporativos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado. Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de los Valores Corporativos de la presente emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series de los Valores Corporativos que correspondan.

Riesgo por Restricciones Financieras
Los términos y condiciones de los Valores Corporativos Garantizados contienen acuerdos y restricciones financieras que podrían limitar la flexibilidad financiera y operacional del Emisor y de las Empresas Relacionadas al Emisor. En la sección de Obligaciones del Emisor, Sección (III)(A)(35) del presente Prospecto Informativo, se desarrollan las siguientes restricciones financieras:

- Mantener una relación mínima de cobertura del valor de venta rápida de los Bienes Inmuebles de 1.30x sobre el saldo insoluto a capital de los Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación.
- Mantener en todo momento una cobertura de flujos de cánones de arrendamiento al Servicio de Deuda igual o mayor a 1.15x.

Riesgo de Ausencia de un Fondo de Amortización
El repago de capital e intereses de los Valores Corporativos provendrá de los flujos generados por los Contratos de Arrendamiento suscritos entre las Empresas Relacionadas al Emisor y terceros. Dichos flujos serán aportados al Fideicomiso por las Empresas Relacionadas al Emisor y administrados por el Fiduciario. Sin embargo, no existirá un fondo de amortización. A la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no ha tomado una decisión precisa en cuanto uso que se proyecta dar al monto remanente de los fondos netos de la venta de las Series subsiguientes de Valores, Corporativos ni su orden de prioridad. Por tanto, a la fecha del presente Prospecto, no es posible determinar la forma de pago de capital de las Series subsiguientes de Valores Corporativos.

Riesgo de Vencimiento Anticipado de los Valores Corporativos por Eventos de Incumplimiento
Esta Emisión incluye ciertos Eventos de Incumplimiento descritos en la Sección (III)(A)(36) del presente Prospecto Informativo que en caso de que se suscite alguno de ellos de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido los Valores Corporativos de esta Emisión, entre otros, el incumplimiento por parte del Emisor y de cualesquiera de las Obligaciones de Hacer y No Hacer, y demás obligaciones del Emisor descritas en este Prospecto Informativo y en los suplementos de emisión de los Valores Corporativos, las cuales podrían causar el vencimiento anticipado de éstos. La Mayoría de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados podrán declarar de plazo vencido las

M.R

obligaciones de pago derivadas de los Valores Corporativos. Este derecho está sujeto a que ocurran uno o más de los Eventos de Incumplimiento que se establecen en este Prospecto.

Riesgo de Partes Relacionadas de la Emisión
Banco Aliado, S.A., quien actúa como Suscriptor de la Serie A de Bonos Garantizados, es el Fiduciario del Fideicomiso, el Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión. Banco Aliado, S.A., es 100% propiedad de Grupo Aliado, S.A., entidad que a su vez posee también el 69% de Geneva Asset Management, S.A., puesto de bolsa autorizado para la colocación de los Valores Corporativos.

Riesgo de Indemnización al Fiduciario
El Emisor indemnizará al Fiduciario y a sus respectivos sucesores y cesionarios, al igual que a sus respectivos accionistas, directores, empleados y agentes, contra todo reclamo, demanda, pérdida, daño, perjuicio o responsabilidad, civil, penal o administrativa, y reembolsará todos los gastos incurridos por éstos, incluyendo honorarios y gastos de abogados, en relación con el Fideicomiso o que surjan del mismo o del ejercicio o cumplimiento por parte del Fiduciario de sus derechos u obligaciones en virtud del Contrato de Fideicomiso, salvo por aquellos reclamos, demandas, pérdidas, daños, perjuicios y responsabilidades que resulten de la culpa grave, dolo o fraude de dicha persona. En caso de que el Emisor no indemnice al Fiduciario, los Tenedores Registrados indemnizarán mancomunadamente al Fiduciario y a sus afiliadas y a sus respectivos sucesores y cesionarios, al igual que a sus respectivos accionistas, directores, empleados y agentes, contra todo reclamo, demanda, pérdida, daño, perjuicio o responsabilidad, civil, penal o administrativa, y reembolsarán todos los gastos incurridos por éstos, incluyendo honorarios y gastos de abogados, en relación con el Fideicomiso o que surjan del mismo o del ejercicio o cumplimiento por parte del Fiduciario de sus derechos u obligaciones en virtud del Contrato de Fideicomiso, salvo por aquellos reclamos, demandas, pérdidas, daños, perjuicios y responsabilidades que resulten de la culpa grave, dolo, o fraude o negligencia de dicha persona. En caso de que el Emisor no pague al Fiduciario todos los honorarios y gastos e indemnizaciones a los que se refiere el Contrato de Fideicomiso, o cualquier otra suma que el Emisor deba pagar al Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá, sin tener que dar notificación de ello al Emisor ni a los Tenedores Registrados, pagarse o descontarse los mismos del Patrimonio Fideicomitido en cualquier momento y, posteriormente, notificará al Emisor los Bienes Fideicomitidos así pagados o descontados.

Riesgo de Ausencia de Fiduciario Sustituto
A la fecha de la solicitud de registro no se ha designado un Fiduciario Sustituto en un evento de renuncia del Fiduciario titular.

Riesgo por Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario
Debido a la inexistencia de un mercado de valores secundario líquido en la República de Panamá, los inversionistas que adquieran los Valores Corporativos detallados en el presente Prospecto Informativo pudieran verse afectados en caso de que necesiten vender los mismos antes de su Fecha de Vencimiento.

Riesgo por Tratamiento Fiscal por Intereses Devengados o Ganancia de Capital de los Valores Corporativos
El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los Valores Corporativos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de éstos, ya que la eliminación o modificación de normas fiscales compete a las autoridades nacionales. Cada

M.R

Tenedor Registrado de un Valor deberá, independientemente, cerciorarse de las consecuencias fiscales de su inversión en los Valores Corporativos antes de invertir en los mismos.

Riesgo de No Renovación de Contratos
Si los Contratos de Arrendamiento de las Empresas Relacionada al Emisor no son renovados o reemplazados en su respectivo vencimiento en términos y condiciones similares a los actuales, se podría afectar la capacidad del Emisor de pagar los intereses y capital de los Valores Corporativos.

B. DEL EMISOR

Ausencia de historial operativo del Emisor
Dado que el Emisor es una sociedad constituida con el fin de servir la Emisión y no cuenta con personal ni operaciones que representen una fuente de ingresos, no es posible realizar un análisis del desempeño con base en los estados financieros, razones financieras, historial de crédito o desempeño operativo. El Emisor es una empresa tenedora de acciones, que se dedica a extender financiamiento a las Empresas Relacionadas al Emisor, las cuales no consolidan con el Emisor y se dedican a las actividades de arrendamiento de locales, bodegas y oficinas en la República de Panamá. El Emisor dependerá directamente de los resultados de las Empresas Relacionadas al Emisor para cumplir con las obligaciones de la presente Emisión.

Riesgo por Niveles de Apalancamiento
De acuerdo con los Estados Financieros del Emisor para el año fiscal terminado al 30 de junio de 2022, la relación entre pasivos totales y capital pagado, y la relación entre pasivos totales y patrimonio de los accionistas del Emisor era de 6.20 veces y -1.47 veces respectivamente. De colocarse la totalidad de los Valores Corporativos, la relación entre pasivos totales y capital pagado, y la relación entre pasivos totales y patrimonio de los accionistas del Emisor sería de 8,006.20 veces y -1,898.01 veces respectivamente.

Razones financieras: Apalancamiento de Deuda, ROA y ROE
De acuerdo con los estados financieros del Emisor para el año fiscal terminado el 30 de junio de 2022, la relación entre pasivos totales y activos totales era de 3.13 veces, la rentabilidad medida como Retorno de los resultados sobre Activos (ROA) fue de -0.10 veces y Retorno de los resultados sobre Patrimonio (ROE) fue de -0.05 veces. De colocarse la totalidad de los Valores Corporativos, la relación entre pasivos totales a activos totales sería de 1.00 veces.

Riesgo de Tasas de Interés
La tasa de interés de los Valores Corporativos podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a una tasa de referencia que el Emisor determine. Por tanto, fluctuaciones en la tasa de referencia podrían aumentar los gastos de financiamiento del Emisor, lo que puede afectar adversamente sus niveles de rentabilidad.

Riesgo de Ausencia de Implementación de Políticas de Gobierno Corporativo
El Emisor no ha adoptado ni total ni parcialmente los principios y procedimientos de buen gobierno corporativo dentro de la organización, de conformidad con estándares internacionales y con las guías y principios recomendados por la Superintendencia de Mercado de Valores.

Riesgo de Dependencia de clientes o suplidores

M.R

La fuente de repago del capital e intereses de los Valores Corporativos provendrá de ingresos producto de los Contratos de Arrendamiento suscritos entre las Empresas Relacionada al Emisor y terceros. Las fluctuaciones por factores adversos de la economía podrían incidir en alguna medida en la fuente de generación de dichos ingresos.

Riesgo de Mercado
La industria inmobiliaria representa la principal actividad asociada a la fuente de pago del Emisor, y la misma se encuentra expuesta a fluctuaciones propias del entorno que pudieran generar afectaciones en el desempeño del Emisor. Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente las perspectivas del Emisor.

Riesgo Fiscal
El Emisor no tiene control o injerencia sobre las políticas tributarias de la República de Panamá, por lo cual no garantiza que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los Valores Corporativos o las ganancias de capital proveniente de la enajenación de los Valores Corporativos. El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual, ya que la eliminación o modificación de normas fiscales compete a las autoridades nacionales.

Riesgo de Ausencia de Calificación de Riesgo del Emisor
El Emisor no ha solicitado para sí mismo una calificación de riesgo por parte de una entidad calificadora de riesgo.

Riesgo de 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.

Riesgo de Liquidez de Fondeo
Si los Valores Corporativos no son colocados en su totalidad, se podría afectar la capacidad de las Empresas Relacionadas al Emisor de inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro de su negocio, y/o cancelar obligaciones financieras que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados a su giro de negocio.

C. DEL ENTORNO

Riesgo de Políticas Económicas
La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, u otras políticas del gobierno panameño, la cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de electricidad, relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas arancelarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, u otras políticas del gobierno panameño podrían tener un efecto adverso en el negocio de las empresas relacionadas al Emisor, y por ende en los ingresos del Emisor y en la fuente de repago de los Valores Corporativos. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía

M.R

panameña, de una forma que afecte desfavorablemente el negocio o las operaciones del Emisor o sus empresas relacionadas y por consiguiente su capacidad de cumplir con sus obligaciones con sus acreedores y con los Tenedores Registrados.

Riesgo Económico de Panamá
Las operaciones del Emisor y sus empresas relacionadas se efectúan en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera del Emisor y sus empresas relacionadas dependerá, principalmente, de las condiciones prevalecientes en la República de Panamá. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Panamá podría tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño que la panameña.

Riesgo de Inflación
La pérdida de poder adquisitivo del Emisor, de las empresas relacionadas al Emisor o de lo arrendatarios de los inmuebles cuyos cánones de arrendamiento sirven como fuente de repago de los Valores Corporativos por el aumento generalizado y sostenido del nivel de los precios existentes en el mercado pueden afectar la capacidad del Emisor de hacerle frente a las obligaciones derivadas de los Valores Corporativos.

Riesgo Legal y Fiscal
El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco legal y fiscal, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor o las Empresas Relacionadas al Emisor.

D. DE LA INDUSTRIA

Riesgo de Regulación o Legislación
La Emisión puede variar sus términos y condiciones producto de regulaciones o legislaciones futuras.

Riesgo de Competencia
Existe la posibilidad de que en el mercado que compite el Emisor o principalmente las Empresas Relacionadas al Emisor, se sature, lo cual podría afectar negativamente la rentabilidad de los negocios de dichas empresas y sus resultados operativos, por consiguiente, la fuente de repago de los Valores Corporativos.

Riesgo del Sector
La fuente de repago principal de los Valores Corporativos son los cánones de arrendamiento que reciben las Empresas Relacionadas al Emisor por el alquiler de sus inmuebles comerciales. Por lo tanto, la capacidad de repago de los Valores Corporativos por parte del Emisor dependerá, indirectamente, de la demanda que exista en el mercado para el servicio de alquiler de inmuebles comerciales.

Riesgo de Desaceleración Económica
Una desaceleración económica podría disminuir el nivel de arrendamientos comerciales, lo que ocasionaría una merma en el nivel de ingresos de las Empresas Relacionadas al Emisor, lo que afectaría el repago del capital e intereses de los Valores Corporativos.

MR

Riesgo de Volatilidad

Debido a la naturaleza de la industria donde operan las Empresas Relacionadas al Emisor, existe riesgo de volatilidad debido a estabilidad y plazo de los contratos de alquiler, altas barreras de entrada (costo de infraestructura), estabilidad en el valor de los activos de las empresas, entre otros.

MR

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

1. Autorización

La Asamblea de Accionistas del Emisor, en reuniones celebradas el 9 de mayo de 202, el 25 de noviembre de 2022 y el 23 de diciembre de 2022, aprobó la emisión, oferta pública y registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores y su listado ante la Bolsa Latinoamericana de Valores de un programa rotativo de Valores Corporativos compuesto por VCNs y Bonos por un valor nominal de hasta Ochenta Millones de Dólares (US$80,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, emitidos en forma desmaterializada, rotativa, nominativa y registrada, representados mediante anotaciones en cuenta, en denominaciones de mil Dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos según la demanda del mercado, representados mediante anotaciones en cuenta. El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los Valores Corporativos en tantas Series como la demanda de mercado reclame, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del Programa de US$80,000,000.00 y que la nueva venta de los Valores Corporativos se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo.

En relación con los Bonos, el Emisor podrá emitir Bonos Garantizados y Bonos Subordinados Acumulativos. El Emisor indicará al momento de la emisión de cada Serie de Bonos si la emisión corresponderá a Bonos Garantizados o Bonos Subordinados Acumulativos, así como el monto correspondiente a la misma. Tanto los Bonos Garantizados como los VCNs serán Valores Corporativos Garantizados por el Fideicomiso.

El Emisor emitirá inicialmente la Serie A de Bonos Garantizados por US$18,733,000.00 y la Serie B de Bonos Subordinados Acumulativos por US$6,225,000.00.

El Emisor no tiene restricción en cuanto al monto de Bonos Garantizados, Bonos Subordinados Acumulativos o VCNs que puede emitir del monto total del Programa.

2. Oferente

Los Valores serán ofrecidos por Administradora e Inmobiliaria, S.A. a título de Emisor.

3. Inversionistas

La oferta pública de los Valores Corporativos no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas.

4. Ausencia de Derecho preferente de suscripción

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los Valores Corporativos de la presente Emisión. Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar los Valores Corporativos si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas. Sin embargo, la Serie A de los Bonos Garantizados será suscrita en su totalidad por Banco Aliado, S.A.

MR

5. Ausencia de límites de inversión

No se ha establecido límite en cuanto al monto de la inversión en los Valores Corporativos. Tampoco existe limitación en cuanto al número de personas que puedan invertir en los Valores Corporativos.

6. Moneda de pago de los Bonos

Las obligaciones de pago derivadas de los Valores Corporativos se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América (US$).

7. Monto de la emisión

El saldo a capital de los Valores Corporativos emitidos y en circulación, en conjunto, sean estos VCNs, Bonos Garantizados o Bonos Subordinados Acumulativos, en ningún momento podrá exceder la suma de Ochenta Millones de Dólares (US$80,000,000.00).

El Emisor indicará al momento de la emisión de cada Serie de Valores Corporativos el monto correspondiente a la misma, así como si la emisión corresponderá a Bonos Garantizados, Bonos Subordinados Acumulativos o VCNs. El Emisor no tiene restricción en cuanto al monto de VCNs, Bonos Garantizados o Bonos Subordinados Acumulativos que puede emitir del monto total de la oferta del Programa.

El monto autorizado de los VCNs, Bonos Garantizados y los Bonos Subordinados Acumulativos será comunicado a la Superintendencia de Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear mediante Suplemento al Prospecto Informativo a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

De acuerdo con los estados financieros auditados del Emisor al 30 de junio de 2022, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado del Emisor era de 6.20 veces.

El valor nominal de esta Emisión representa 8,000 veces el capital pagado del Emisor al 30 de junio de 2022.

El Emisor no utilizará una entidad Proveedora de Precios para determinar el precio de la emisión de Bonos.

8. Denominaciones

Los Valores serán ofrecidos en denominaciones y múltiplos de Mil Dólares (US$1,000.00).

9. Fecha de Oferta Inicial

Los Valores Corporativos serán ofrecidos a partir del 17 de febrero de 2023.

10. Fecha de Emisión

M.R.

La Fecha de Emisión será determinada por el Emisor antes de la oferta de cada Serie de los Valores Corporativos. La Fecha de Emisión será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinclear y a Latinex mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva.

11. Series

Los Valores Corporativos serán emitidos en múltiples Series de Bonos Garantizados, Bonos Subordinados Acumulativos o VCNs.

Los Valores Corporativos se emitirán bajo un programa rotativo de plazo de vigencia de 10 años, razón por la cual, una vez redimidos, o en la medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de estos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Valores Corporativos.

12. Forma de representación

Los Valores Corporativos serán emitidos de forma desmaterializada y estarán representados por medio de anotaciones en cuenta. En virtud de lo anterior, los inversionistas no podrán solicitar la materialización de su inversión en los Valores Corporativos. Los Valores serán emitidos de forma registrada.

El Emisor ha establecido la desmaterialización de los Valores Corporativos e instrumentación de un sistema de anotaciones en cuenta con Latinclear, sociedad organizada y existente de acuerdo con las leyes de Panamá, la cual cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores para actuar como central de valores, con quien ha suscrito un contrato de Custodia y Administración de Valores Desmaterializados.

Latinclear fue creada para: (i) mantener valores en custodia para sus Participantes (los participantes de Latinclear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia, y podrá incluir otras organizaciones); y (ii) facilitar el traspaso la liquidación y compensación de transacciones de valores entre Participantes, a través de anotaciones en cuenta eliminando la necesidad del movimiento de certificados físicos.

13. Titularidad

Los Valores Corporativos serán emitidos de forma nominativa.

14. Titularidad debido a su forma de representación

Latinclear ha sido designada por el Emisor para actuar como central de valores para los fines de hacer posible el traspaso y liquidación de los Valores Corporativos desmaterializados representados por medio del sistema de anotación en cuenta. Por tal motivo, y para los fines del Registro que será llevado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, Latinclear será el Tenedor Registrado de todos los Valores Corporativos desmaterializados frente al Agente de Pago, Registro y Transferencia. En consecuencia, todo pago derivado de los Valores Corporativos desmaterializados que el Emisor deba hacer por sí mismo o por intermedio del Agente de Pago, Registro y Transferencia se hará a Latinclear en su condición de Tenedor Registrado de los mismos.

MR

15. Titularidad múltiple sobre los Valores Corporativos

En atención a lo señalado en el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus Leyes reformatorias, cuando con relación a un valor exista pluralidad de tenedores, los derechos y obligaciones derivados de la titularidad múltiple se regirán de acuerdo con las reglas contenidas en la Ley 42 de 1984. En caso de que un Valor Corporativo tenga dos o más personas como su Tenedor Registrado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Emisor seguirán las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Valor Corporativo identificados en el Registro; si se utiliza la expresión "o" se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicho Valor Corporativo; 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, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Valor Corporativo que aparecen en el Registro.

16. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los Valores Corporativos y que se mantengan representados de forma desmaterializada estará sujeto al "Régimen de Tenencia Indirecta" regulado en el capítulo Tercero del Título X del Decreto Ley 1 de 1999 y sus Leyes reformatorias "*por el cual se crea la Superintendencia del Mercado de Valores y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá*" (el "Decreto Ley 1 de 1999").

Bajo el Régimen de Tenencia Indirecta el inversionista tendrá el carácter de tenedor indirecto en relación con aquellos valores desmaterializados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario y como tal, adquirirá derechos bursátiles sobre los valores de conformidad con lo dispuesto en el Decreto Ley 1.

Tal como se explicó en la sección anterior, el Emisor ha consignado los Valores Corporativos en Latinclear y contratado a Latinclear para actuar como custodio y central de valores para el traspaso y liquidación de los mismos. Por lo tanto, Latinclear será el Tenedor Registrado de los Valores Corporativos desmaterializados y considerado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Emisor como el único propietario de los Valores Corporativos desmaterializados, mientras que los inversionistas serán considerados tenedores indirectos y como tales adquirirán derechos bursátiles sobre los Valores Corporativos, de conformidad con lo dispuesto en la ley. El inversionista, en su condición de tenedor indirecto de los Valores Corporativos podrá ejercer sus derechos bursátiles de acuerdo con el Decreto Ley 1 de 1999 y los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

Latinclear ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un tenedor indirecto de los Valores Corporativos únicamente de acuerdo con las instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de los Valores Corporativos y únicamente en relación con la porción del total del capital de Valores Corporativos sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

17. Transferencia de derechos bursátiles

MR

Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de tenedores indirectos de los Valores Corporativos desmaterializados, depositados y custodiados en Latinclear y acreditados en las cuentas de los Participantes, serán efectuadas por Latinclear de acuerdo con los reglamentos y procedimientos de dicha entidad.

18. Circunstancias que puedan menoscabar la liquidez de los Valores Corporativos

No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los Valores Corporativos que se ofrecen, tales como un número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, ni derechos preferentes.

19. Precio de Venta

El Emisor anticipa que los Valores Corporativos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario, al cien por ciento (100%) de sus respectivos valores nominales, más los intereses devengados o acumulados, según sea el caso. No obstante, los Valores Corporativos podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo con las condiciones que presente el mercado financiero en un determinado momento. Cada Valor Corporativo será entregado contra el pago del precio de venta acordado para dicho Valor Corporativo, más intereses acumulados hasta la fecha de liquidación. En el caso de que la fecha de liquidación del Valor sea distinta a la de una Fecha de Pago de Interés, al precio de venta del Valor Corporativo se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la fecha de liquidación y la Fecha de Pago de Interés inmediatamente precedente (o Fecha de Emisión, si se trata del primer período de interés).

20. Plazo

El plazo y la Fecha de Vencimiento de la Serie A de los Bonos Garantizados, de la Serie B de los Bonos Subordinados, así como el plazo de los demás Valores Corporativos emitidos bajo el Programa, serán comunicados a la Superintendencia de Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear mediante un suplemento al Prospecto Informativo a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

21. Pago de Capital

Para la Serie A de Bonos Garantizados, la Serie B de Bonos Subordinados Acumulativos, y para cada una de las otras Series de Bonos la periodicidad del pago del valor nominal en concepto de pago a capital será establecida al momento de realizar la oferta de venta de cada Serie, y podrá ser:

a) mediante un solo pago a capital en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada de cada Serie; o
b) mediante amortizaciones a capital hasta la respectiva Fecha de Vencimiento de cada Serie o hasta su Fecha de Redención Anticipada, en cuyo caso se comunicará el cronograma de amortización aplicable al momento de la oferta.

<u>VCNs:</u>

MR

El capital de los VCNs será pagado de la siguiente forma: a) en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada; o b) mediante amortizaciones trimestrales a capital en la Fecha de Pago de Interés hasta la respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada.

Las amortizaciones a capital de todas las Series de Valores Corporativos que apliquen serán efectuadas en las Fechas de Pago de Interés durante el periodo de vigencia de la Serie correspondiente. En caso de que la Fecha de Pago de Interés no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

La forma de pago de capital, el cronograma y tabla de amortización, si lo hubiere, y la Fecha de Vencimiento de cada Serie de Valores Corporativos serán notificadas por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie de los Valores Corporativos respectiva.

22. Redención Anticipada

Los Valores Corporativos podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha en que éste determine al momento de su oferta, y en base a los términos y condiciones de cada Serie, antes de su Fecha de Vencimiento, en cualquier Fecha de Pago de Interés (la "Fecha de Redención Anticipada").

Para las redenciones parciales, el importe de redención no podrá ser menor de US$100,000.00, a menos que el saldo insoluto a capital de la Serie sea menor a dicho monto, en cuyo caso el monto de la redención deberá ser por la totalidad de éste. Las redenciones parciales se harán prorrata entre los Valores Corporativos emitidos y en circulación.

No se podrán realizar redenciones anticipadas de Bonos Subordinados Acumulativos mientras existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación.

El Emisor notificará la redención anticipada y la Fecha de Redención Anticipada por escrito a los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos de que se trate, a la Superintendencia de Mercado de Valores, Latinex, Latinclear y al Agente de Pago, Registro y Transferencia con no menos de treinta (30) días calendarios de anticipación a la Fecha de Redención, mediante un hecho de importancia publicado a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI), de acuerdo con la forma descrita en la Sección (III)(A)(38)(Notificaciones).

Redención de la Serie A de Bonos Garantizados

La Serie A de los Bonos Garantizados podrá ser redimida anticipadamente, en forma parcial o total, a opción del Emisor, a partir de la Fecha de Emisión, y antes de su Fecha de Vencimiento, sujeto al pago de una penalidad (la "Prima de Redención") aplicable de la siguiente manera:

- año 1: 103%
- año 2: 102%
- año 3 en adelante: 100%.

MR

El Emisor podrá redimir anticipadamente, en forma parcial o total, la Serie A de Bonos Garantizados sin el pago de la Prima de Redención en los siguientes casos:

(i) si el Emisor realiza aportes o sus accionistas o empresas relacionadas realizan préstamos al Emisor para la redención de dicha Serie de Bonos; y

(ii) si el Emisor emite otra Serie de Valores Corporativos bajo el presente Programa en reemplazo de la Serie A de Bonos Garantizados a ser redimida.

El Emisor deberá redimir anticipadamente de manera obligatoria, en forma parcial o total, la Serie A de Bonos Garantizados en los siguientes casos, y dicha redención obligatoria no conllevará el pago de la Prima de Redención:

(i) cuando, de darse la venta de los Bienes Inmuebles dados en garantía, el Emisor transfiera al Fiduciario menos del 80% del valor de venta rápida/valor de liquidación ordenada; o

(ii) cuando el Emisor reciba fondos en concepto de indemnizaciones de las pólizas de seguro relacionados con los Bienes Inmuebles.

23. Tasa de Interés

Para la Serie A de los Bonos Garantizados, la Serie B de los Bonos Subordinados Acumulativos, y para cada una de las otras Series de Valores Corporativos, la tasa de interés podrá ser fija o variable, a opción del Emisor. En caso de ser tasa fija, los Valores Corporativos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado.

En el caso de ser tasa variable, el Emisor determinará la misma según sus necesidades y la demanda del mercado, y esta será equivalente a la Tasa de Referencia SOFR (Secured Overnight Financing Rate) que significa la tasa de financiación garantizada a un día (en inglés "overnight") publicada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, o su sucesor, más un margen aplicable a ser establecido por el Emisor. La tasa variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima para cada una de las respectivas Series. La tasa variable será revisada y determinada en función de la periodicidad del pago de intereses y notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores, Latinclear, Latinex, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados, mediante un hecho de importancia publicado a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI), por lo menos dos (2) días antes del inicio de cada Periodo de Interés

La tasa de interés de los Valores Corporativos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.

Los intereses pagaderos con respecto a cada Valor Corporativo serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Período de Interés aplicando la tasa de interés sobre el saldo a capital del Valor Corporativo, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Período de Interés, (incluyendo el primer día de dicho período de interés, pero excluyendo la Fecha de Pago de Interés en que termina dicho período de interés), dividido entre trescientos sesenta (360) y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

Si antes de la finalización de cualquier Período de Interés el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y precisos para la determinación de la Tasa de Referencia

MR

para dicho Período de Interés, el Agente de Pago utilizará para el cálculo de intereses la Tasa de Referencia disponible en la última fecha en la que la Tasa de Referencia fuera determinable, siempre y cuando dicha fecha no haya sido más de quince (15) Días Hábiles antes del inicio del Período de Interés respectivo. En el caso de que no exista un medio disponible para determinar la Tasa de Referencia aplicable en los últimos quince (15) Días Hábiles previos al inicio del Período de Interés, o haya ocurrido u Evento de Suspensión de la Tasa de Referencia, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificarle esta situación al Emisor, a la SMV, a Latinex, a Latinclear y a los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos por correo electrónico en formato de documento portable (pdf), tan pronto como sea posible. Al realizarse esta notificación, el Agente de Pago utilizará como la Tasa de Referencia aplicable para la determinación de la tasa de interés variable del Período de Interés inmediatamente siguiente (el "Período de Interés de Transición"), la misma Tasa de Referencia utilizada para la determinación de la tasa de intereses variable del Período de Interés inmediatamente anterior.

Una vez el Emisor haya recibido dicha notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia de la necesidad de sustituir la Tasa de Referencia, el Emisor tendrá cinco (5) Días Hábiles para proponer al Agente de Pago, Registro y Transferencia una tasa de referencia sustituta, la cual deberá ser aprobada por la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos correspondientes. De ser aprobada la propuesta por la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos de los que se trate, la tasa de referencia sustituta propuesta (la "Tasa de Referencia Alterna") pasará a ser la nueva tasa sobre la cual el Agente de Pago, Registro y Transferencia calculará el nuevo margen, cuyo valor deberá ser equivalente a la diferencia entre la Tasa de Referencia aplicable al Período de Intereses de la Transición y el valor de la Tasa de Referencia Alterna, en el plazo de la tasa propuesto por el Emisor y aprobado por la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos de los que se trate. Una vez aprobada la propuesta del Emisor, el Agente de Pago, Registro procederá a comunicar la Tasa de Referencia Alterna y el nuevo margen, al Emisor, la SMV, Latinex, Latinclear y a los Tenedores Registros de los Valores Corporativos correspondientes, mediante la divulgación de un comunicado escrito, en formato de documento portable (pdf), publicado a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) de la SMV y empezará a regir al Período de Interés inmediatamente siguiente.

En el caso de que la propuesta del Emisor no haya recibido aprobación por Mayoría de Tenedores Registrados de los Valores Corporativos correspondientes antes de la fecha de cálculo de la nueva tasa de interés variable aplicable al Período de Interés inmediatamente siguiente al Período de Interés de Transición, el Agente de Pago podrá prorrogar, a su discreción , el Período de Interés de Transición, con la intención de extender el período de tiempo con el que podrá disponer el Emisor para proponer una tasa de referencia sustituta y obtener la aprobación de una Mayoría de Tenedores Registrados de los Valores Corporativos correspondientes, respecto de la Tasa de Referencia Alterna. En caso de que, vencido el Período de Interés de Transición sin ser prorrogado por el Agente de Pago, o al vencimiento de la extensión del Período de Interés de Transición concedida por el Agente de Pago, una Mayoría de Tenedores Registrados de los Valores Corporativos correspondientes no hubiese aprobado la Tasa de Referencia Alterna, ello constituirá un Evento de Incumplimiento de todos los Valores Corporativos ~~Garantizados~~ lo cual el Agente de Pago, Registro y Transferencia comunicara a más tardar al día hábil siguiente, a la SMV, a Latinex, a Latinclear y a los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos. Una vez comunicado este hecho, y de así instruirlo una Mayoría de Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados correspondientes, el Agente de Pago deberá emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado, de acuerdo a lo establecido en este Prospecto Informativo.

M.R

Sin perjuicio de lo anterior, cuando se trate del reemplazo de la Tasa de Referencia para Bonos Subordinados Acumulativos, existan o no Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación, de llegarse a dar la situación en la cual el Período de Interés de Transición hubiese vencido sin ser prorrogado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, o en caso que hubiese vencido la extensión al Período de Interés de Transición concedida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia sin que una Mayoría de Tenedores de una Serie correspondiente de Bonos Subordinados Acumulativos hubiesen aprobado la Tasa de Referencia Alterna, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá, actuando en concordancia con las tendencias exhibidas en los mercados financieros internacionales, escoger y comunicar al Emisor, a la SMV, a Latinex, a Latinclear y a los Tenedores Registrados, la Tasa de Referencia Alterna aplicable para los Bonos Subordinados Acumulativos sujetos a una tasa de interés variable, así como también el nuevo margen, cuyo valor deberá ser equivalente a la diferencia entre la tasa de interés variable aplicable al Período de Interés de Transición y el valor de la Tasa de Referencia Alterna. El nuevo margen será sumado a la Tasa de Referencia Alterna para mantener la tasa de interés variable previa al cambio.

En relación con la implementación de una Tasa de Referencia Alterna, el Agente de Pago tendrá derecho a llevar a cabo cualesquiera cambios operativos, tecnológicos, administrativos o de procesos, los cuales comunicará oportunamente al Emisor, a los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos, y al Fiduciario, cuando aplique. Dichos cambios incluyen temas como frecuencia de la determinación de la tasa de interés, pago de intereses, entre otros, que sean apropiados para reflejar la adopción de la Tasa de Referencia Alterna o cualquier otra tasa de referencia que reemplace esta última y para permitir su administración.

Para los efectos de los Valores Corporativos de esta Emisión, queda entendido y convenido que cualquier Tasa de Referencia Alterna o cualquier otra tasa de referencia que la reemplace, en ningún caso será igual o inferior a cero (0).

Las disposiciones establecidas anteriormente son solamente para los efectos del establecimiento, uso y aplicación de la Tasa de Referencia Alterna o de aquellas otras tasas de referencia que a su vez la pudiesen reemplazar. En este sentido, la Tasa de Referencia Alterna no constituirá una modificación a los términos y condiciones de la Emisión y por lo tanto no aplicarán los trámites de registro de modificación de términos y condiciones ante la SMV.

24. Período de Interés

El período que comienza: (i) desde la fecha de liquidación de la compra del Valor Corporativo, siempre que ésta coincida con una Fecha de Pago de Interés o con la Fecha de Emisión del Valor Corporativo, según sea el caso; o (ii) en caso de que la fecha de liquidación no concuerde con una Fecha de Pago de Interés o la Fecha de Emisión del Valor Corporativo, desde la Fecha de Pago de Interés inmediatamente precedente a la fecha de liquidación (o Fecha de Emisión si se trata del primer Período de Interés); y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente, y cada período sucesivo que comienza en una Fecha de Pago de Interés y termina en una Fecha de Pago de Interés inmediatamente subsiguiente se identificará como un "Período de Interés". Si una Fecha de Pago de Interés coincide con una fecha que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago de Interés deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicha Fecha de Pago de Interés a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.

MR

25. Intereses devengados

Los intereses de los Valores Corporativos se devengarán (i) desde la fecha de liquidación de la compra del Valor Corporativo, siempre que ésta coincidiese con una Fecha de Pago de Interés o con la Fecha de Emisión del Valor Corporativo, según sea el caso, o (ii) en caso de que la fecha de liquidación no concuerde con una Fecha de Pago de Interés o la Fecha de Emisión del Valor Corporativo, desde la Fecha de Pago de Interés inmediatamente precedente a la fecha de liquidación (o Fecha de Emisión si se trata del primer Período de Interés).

26. Fecha de Pago de Intereses

Bonos Garantizados:

Los intereses de los Bonos Garantizados serán pagados trimestralmente los días primero (1) de marzo, primero (1) de junio, primero (1) de septiembre y primero de (1) diciembre de cada año, y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente, hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada.

Bonos Subordinados Acumulativos:
Los intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos serán pagados mensualmente, los días primero (1) de cada mes, una vez se hayan retenido los intereses de los Bonos Garantizados, y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente, hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, una vez se hayan retenido los intereses correspondientes a los Bonos Garantizados que se encuentren emitidos y en circulación.

VCNs:
Los intereses de los VCNs serán pagados trimestralmente, los días primero (1) de marzo, primero (1) de junio, primero (1) de septiembre y primero (1) de diciembre de cada año, y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente, hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada.

La fecha en que sean pagados los intereses de cada uno de los Valores se denominará la "Fecha de Pago de Interés". De no ser esta un Día Hábil, se correrá la Fecha de Pago de Interés a el primer Día Hábil siguiente.

27. Suspensión del Pago de Intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos

El Emisor tendrá derecho a suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos, uno o más períodos de interés, si: (a) El Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicho pago de intereses lo hará incumplir con las Obligaciones de Hacer detalladas en la Sección (III)(A)(35) del presente Prospecto Informativo; o (b) ocurre un Evento de Incumplimiento.

En este caso, los Bonos Subordinados Acumulativos generarán intereses durante el período de suspensión determinado por el Emisor, pero éstos no serán pagados en dicho período, sino que se acumularán al siguiente Período de Interés.

M.R

La suspensión del pago de intereses no constituirá un Evento de Incumplimiento de los Bonos Subordinados Acumulativos. La suspensión del pago de intereses podrá hacerse para Períodos de Interés en curso.

Cuando el Emisor decida ejercer este derecho, avisará a la Superintendencia de Mercado de Valores, a Latinex, a Latinclear, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados previo a la Fecha de Pago de Interés, de conformidad con lo dispuesto en la Sección (III)(A)(38) de este Prospecto.

28. Forma de pago del capital e intereses

Los pagos derivados de los Valores Corporativos se harán en Dólares por intermedio del Agente de Pago, Registro y Transferencia designado por el Emisor.

29. Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Valores Corporativos a Banco Aliado, S.A. (el "Agente de Pago, Registro y Transferencia"), con oficinas principales ubicadas en Calle 50 y Calle 56 Obarrio, edificio Banco Aliado, Ciudad de Panamá, República de Panamá, de conformidad con el Contrato para la prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Valores Corporativos, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia del Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La gestión del Agente de Pago, Registro y Transferencia es puramente administrativa a favor del Emisor.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia se compromete a favor del Emisor a brindarle los siguientes servicios:

i. Calcular los intereses devengados por cada Valor Corporativo en cada Período de Interés de conformidad con los términos y condiciones de éstos, el Prospecto Informativo y del Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia;
ii. Pagar con los fondos que para tal fin reciba del Emisor o del Fiduciario, según corresponda, los intereses y el capital de los Valores Corporativos a sus respectivos tenedores (en adelante, los "Tenedores Registrados") de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia y de los Valores Corporativos;
iii. Llevar y mantener al día, un registro (en adelante, "el Registro") de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos, con especificación del nombre completo del titular y sus datos generales, dirección física y postal, número de teléfono y correo electrónico; del valor de los Valores Corporativos y su serie, así como de los traspasos que se den producto de la transferencia de cada uno de los Valores Corporativos, y de los gravámenes que se constituyan sobre los Valores Corporativos, así como cualesquiera otra información que considere de conformidad con los términos y condiciones de los Valores Corporativos y el Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia;
iv. Remitir al Emisor diez (10) Días Hábiles previo a la fecha de cada pago respectivo, un listado con los nombres de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos y las sumas que les corresponde recibir en dicha fecha;

v. Realizar cualquier otro servicio que estuviera relacionado y fuera inherente al cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia o cualesquiera otros servicios que el Agente de Pago, Registro y Transferencia conviniera con el Emisor;
vi. Suministrar cualquier información o explicación que requiera la Superintendencia de Mercado de Valores y Entidades Autorreguladas;
vii. Entregar, a requerimiento del Emisor, la lista de Tenedores Registrados en sus sistemas internos, cuando cualquier institución competente requiera el detalle de los Tenedores Registradores, hasta llegar al beneficiario final.
viii. Distribuir entre los Tenedores Registrados la información financiera que el Emisor está obligado a entregar de conformidad con los Valores Corporativos;
ix. Notificar por escrito al Emisor, al Fiduciario, a la Superintendencia de Mercado de Valores, a Latinex y a los Tenedores Registrados 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, según los términos y condiciones del presente Prospecto Informativo;
x. Expedir la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Valores tal como éste término se define en el Prospecto Informativo, de conformidad con lo dispuesto en el Prospecto Informativo y el Fideicomiso, en atención a lo indicado en el Anexo 1 del Contrato de Agente de Pago; y comunicar al EMISOR, a los Tenedores Registrados, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. la expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado de Valores Garantizados.
xi. Comunicar al Fiduciario la instrucción de parte de la Mayoría de Tenedores de Valores Garantizados de proceder con la ejecución de los Bienes Fideicomitidos, de conformidad con la Declaración de Vencimiento Anticipado que el Agente de Pago, Registro y Transferencia emita en nombre y representación de los Tenedores de Valores Garantizados, según se establece en el Contrato de Fideicomiso.
xii. Informar a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia de Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear que no se pudo realizar el pago de interés y/o capital según corresponda a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con fondos suficientes para dicho pago, si a la llegada de la Fecha de Pago de Intereses o la Fecha de Pago de Capital no hubiese recibido los fondos suficientes para realizar los pagos programados;
xiii. De ser necesario conforme a la ley, retener en nombre y representación del Emisor cualquier impuesto, tasa o contribución que se genere con respecto a los Valores Corporativos.
xiv. Remover al Fiduciario (siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores de los Valores Corporativos Garantizados), mediante notificación escrita (a) en forma inmediata (i) si incurre en culpa grave, dolo o fraude en el desempeño de sus responsabilidades como Fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso, (ii) si deviene insolvente o es declarado en estado de liquidación forzosa, o se da algún otro evento similar, (iii) si es liquidado o disuelto, (iv) si se cancela su licencia fiduciaria, (v) si el Fiduciario no puede cumplir con las obligaciones contraídas en el Fideicomiso por causa imputable al Fiduciario; (b) con quince (15) días calendario de anticipación por cualquier otra causa si así lo determina el Agente de Pago, Registro y Transferencia; o (c) si el Emisor solicita su remoción, sujeto a la aprobación de la Mayoría de Tenedores de los Valores Corporativos Garantizados.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá en sus oficinas principales un registro de tenedores (el "Registro de Tenedores" o el "Registro") en el cual anotará el tipo, la fecha de expedición de cada Valor, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Valor sea

MR

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) un Valor esté en un momento determinado en el Registro como titular de uno o más Valores a una fecha determinada.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia, se obliga a llevar y mantener actualizado el Registro. El Registro deberá contener la siguiente información:

- Nombre, domicilio, correo electrónico y generales del Tenedor Registrado de cada Valor Corporativo;
- Número total de Valores emitidos a favor de cada Tenedor Registrado y tipo de Valor Corporativo;
- Para cada Valor Corporativo emitido y en circulación: serie, monto, número y fecha de expedición;
- Para cada Valor Corporativo cancelado: detalle si la cancelación es por (i) redención; (ii) reemplazo debido a mutilación, destrucción, pérdida o hurto; (iii) canje por títulos de diferente denominación. En todos los casos mantendrá un detalle del número, fecha de cancelación y monto de cada título;
- Para cada Valor no emitido y en custodia: (a) detalle por series y número
- Instrucciones de pago recibidas de los Tenedores Registrados;
- Si pesa algún gravamen o medida cautelar sobre los Valores Corporativos;
- Cualquiera otra información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia, considere conveniente.

El Registro estará abierto a la inspección de los directores y ejecutivos autorizados del Emisor, y de los funcionarios de la Superintendencia del Mercado de Valores y de Latinex.

El Emisor deberá proporcionar al Agente de Pago, Registro y Transferencia información general de del Tenedor Registrado al momento de efectuarse la emisión de la primera Serie de los Valores Corporativos, incluyendo nombre completo, nombre del Representante Legal o persona autorizada para representar al Tenedor Registrado, dirección física y postal, correo electrónico, número de teléfono y telefax.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia entregará a los Tenedores Registrados las sumas que hubiese recibido del Emisor para pagar el capital y los intereses de los Valores Corporativos de conformidad con los términos y condiciones de esta oferta.

Mientras el Agente de Pago, Registro y Transferencia no hubiese recibido aviso escrito de parte del Tenedor Registrado o de un Representante Autorizado de éste, o alguna orden de autoridad competente indicando otra cosa, el Agente de Pago, Registro y Transferencia reconocerá al último Tenedor Registrado de un Valor como el único, legítimo y absoluto propietario y titular de dicho Valor, para los fines de efectuar los pagos derivados de los Valores, recibir instrucciones y para cualesquiera otros propósitos.

El pago de capital e intereses se realizará en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, en cualquiera de las siguientes formas, a opción del Tenedor Registrado: (i) mediante cheque de gerencia emitido a favor del Tenedor Registrado, entregado en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia ubicada en Calle 50 y 56, Urbanización Obarrio, Panamá, (ii) mediante crédito a una cuenta bancaria mantenida por el Tenedor Registrado con Banco Aliado, S.A., (iii) en caso que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo con los reglamentos y procedimientos de dicha central, o (iv) mediante transferencia bancaria a la cuenta indicada por el

M.R

Tenedor Registrado a través del sistema ACH, SWIFT, o cualquier otro sistema de transferencia bancaria nacional o internacional.

En caso de que se escoja la forma de pago mediante crédito a una cuenta bancaria con Banco Aliado, S.A. o mediante transferencia electrónica a la cuenta y banco según la información que para ello suministre el Tenedor Registrado, el pago será acreditado o la transferencia hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, en la Fecha de Pago de Interés, sin costo al Tenedor Registrado. El Emisor asumirá los costos y gastos asociados con dichas transferencias. En caso de transferencia electrónica a otros bancos, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de la transferencia electrónica, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos en las cuentas del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo con las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de capital y/o intereses ha sido hecho al Tenedor Registrado y recibido satisfactoriamente por este en la fecha de envío de la transferencia.

Si alguna Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, el pago del capital se realizará el primer Día Hábil inmediatamente siguiente. Si alguna Fecha de Pago de Interés cayera en una fecha que no sea Día Hábil, el pago de intereses se realizará el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha de Pago de Interés a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.
El Agente de Pago, Registro y Transferencia, no será responsable frente al Emisor o al Tenedor Registrado por la retención del pago de intereses o del capital correspondiente a uno o más de los Valores, si existiese una orden judicial o de otra autoridad gubernamental competente que le obligue a retener dicho pago, o por mandato de la ley. En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia, retenga el pago de capital o intereses de algún Valor Corporativo, notificará de ello al Emisor inmediatamente.

Ni el Agente de Pago, Registro y Transferencia ni el Emisor tendrán responsabilidad alguna frente al Tenedor Registrado o terceros, cuando ejecute instrucciones que el Agente de Pago, Registro y Transferencia o el Emisor, según sea el caso, razonablemente creyese provengan del Tenedor Registrado de dicho Valor Corporativo.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de los Valores Corporativos y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos.

30. Renuncia y Remoción del Agente de Pago, Registro y Transferencia

<u>Renuncia</u>
El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin responsabilidad alguna para el Agente de Pago, Registro y Transferencia, mediante notificación por escrito al Emisor. Dicha notificación indicará la fecha en que dicha renuncia ha de ser efectiva, la cual no podrá ser menor de quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que la notificación sea recibida por el Emisor. No obstante, la renuncia del Agente de Pago, Registro y Transferencia no será efectiva bajo ningún motivo hasta que el Emisor nombre un Agente de Pago, Registro y Transferencia sucesor y el mismo haya

MR

aceptado dicho cargo en sustancialmente los mismos términos y condiciones del Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago y Registro existente. Sin embargo, si transcurrido el término de los quince (15) días calendarios antes señalados, el Emisor no ha nombrado un Agente de Pago, Registro y Transferencia sucesor, quien deberá ser una entidad financiera con oficinas en la ciudad de Panamá, con capacidad y experiencia para brindar los servicios de agente de pago, registro y trasferencia a los Tenedores Registrados, el Agente de Pago, Registro y Transferencia tendrá la opción de nombrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia sucesor por cuenta y en nombre del Emisor. No obstante, lo anterior, la renuncia del Agente de Pago, Registro y Transferencia no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En el ejercicio de sus obligaciones bajo el Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Agente de Pago, Registro y Transferencia sólo responderá a el Emisor y a los Tenedores Registrados por los daños y perjuicios causados a estos por sus actuaciones en que haya mediado negligencia o culpa grave, o dolo.

Remoción

El Emisor podrá remover al Agente de Pago, Registro y Transferencia sin responsabilidad para el Emisor, en los siguientes casos:

(i) En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria sea cancelada o revocada;
(ii) En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea intervenido, caiga en insolvencia, solicite voluntariamente su liquidación o sea decretada su liquidación forzosa;
(iii) En caso de que, en la opinión razonable del Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia incurra en negligencia, ya sea por acción u omisión, en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia.
(iv) En caso de que el Emisor lo solicite mediante notificación escrita a el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Dicha notificación indicará las razones por la cual el Emisor solicita la remoción y la fecha en que dicha remoción ha de ser efectiva, la cual no podrá ser menor de quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que la notificación sea recibida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

En caso de remoción del Agente Pago como Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Emisor deberá suscribir inmediatamente un nuevo contrato de agencia sustancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago existente con un banco de reconocido prestigio con oficinas en la Ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá. En este caso el Agente de Pago, Registro y Transferencia saliente deberá entregar de inmediato al nuevo agente el Registro, la totalidad de los fondos y cualquier otra documentación o información que repose en su poder por razón del Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago.

31. Duración del Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia se mantendrá en vigencia mientras que existan Valores emitidos y en circulación en la República de Panamá y hasta la

fecha en que ocurra el primero de los siguientes eventos: (i) el vencimiento o redención anticipada de todos los Valores; (ii) al haberse efectuado el pago total de intereses y del valor nominal de todos los Valores; (iii) en caso de que habiéndose producido la renuncia del Agente de Pago, Registro y Transferencia a su cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Valores, el Emisor no hubiese designado dentro de los quince (15) días calendarios siguientes a esta renuncia, un nuevo agente en reemplazo del Agente de Pago, Registro y Transferencia; (iv) Cualquiera de las causas establecidas en las leyes de la República de Panamá.

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

En caso de darse por terminado el contrato por cualquier causa diferente a las establecidas en los numerales (i) y (ii) de la presente Sección (III)(A)(31), el Emisor publicará en un diario de circulación en la República de Panamá, por un día, un aviso que contenga el nombre del nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia.

32. Sumas devengadas y no cobradas

Las sumas de capital e intereses derivadas de los Valores Corporativos que no sean cobradas por el Tenedor Registrado, o que no puedan ser entregadas a éste por el Agente de Pago según lo dispuesto en los términos y condiciones de este Prospecto Informativo, o a consecuencia de haberse dictado una orden de parte de alguna autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad al Día de Pago de Interés.

Toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir los pagos de capital e intereses de los Valores Corporativos y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento ochenta (180) Días Hábiles después de la Fecha de Vencimiento, Fecha de Pago de Interés o Fecha de Redención Anticipada será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor en dicha fecha, y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

33. Prelación

El pago de capital e intereses de los Valores Corporativos Garantizados tiene preferencia sobre el pago de capital e intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos.

El pago de capital e intereses de los Valores Corporativos Garantizados no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra.

MR

34. Subordinación de los Bonos Subordinados Acumulativos y existencia de acreencias con preferencia

En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de decretarse su quiebra, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados Acumulativos estará subordinado al previo pago de las demás acreencias no subordinadas del Emisor (las cuales incluyen, pero no se limitan, a los intereses causados y no pagados correspondientes a los Valores Corporativos Garantizados). En consecuencia, en caso de liquidación y/o disolución o quiebra del Emisor, los créditos no subordinados del Emisor tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados Acumulativos, y éstos a su vez tendrán preferencia sobre las sumas que deban recibir los accionistas del Emisor con motivo de la liquidación o disolución de este.

35. Obligaciones del Emisor

A. Obligaciones de Hacer del Emisor en relación con los Valores Corporativos (las "Obligaciones de Hacer"):

Mientras existan Valores Corporativos emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente:

1. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a Latinex, dentro de los plazos y de acuerdo con la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:

   (i) Informe de Actualización Anual (IN-A), los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal.

   (ii) Informe de Actualización Trimestral (IN-T), los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.

   (iii) Los formularios que de tiempo en tiempo deba remitir, en su condición de emisor registrado, a la Superintendencia del Mercado de Valores y/o Latinex y/o a Latinclear, mediante el Sistema Electrónico para Remisión de Información (SERI).

2. Notificar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a Latinex, de inmediato y por escrito, cualquier hecho de importancia en el desarrollo del negocio del Emisor, evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Valores Corporativos, tan pronto tenga conocimiento del hecho.

3. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.

4. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.

5. Mantener vigentes todos los permisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo la operación de negocios del Emisor.

6. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Valores Corporativos y demás Documentos de la Emisión.

B. Condiciones Financieras de los Valores Corporativos Garantizados (las "Condiciones Financieras"):

Mientras existan Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a cumplir con las siguientes condiciones financieras (las "Condiciones Financieras):

1. Mantener una relación mínima de cobertura del valor de venta rápida/valor de liquidación ordenada de los Bienes Inmuebles hipotecados en garantía de los Valores Corporativos Garantizados de 1.30x sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación (el "Índice de Cobertura de Garantías").
2. Mantener en todo momento una Cobertura del Servicio de la Deuda igual o mayor a 1.15x (el "Índice de Cobertura de Flujos")

C. Otras Obligaciones del Emisor en relación con los Valores Corporativos Garantizados (las "Otras Obligaciones de los Valores Corporativos Garantizados"):

1. Enviar al Agente de Pago, Registro y Transferencia una declaración jurada con no menos de 30 días calendario de antelación a: (i) la fecha de pago de intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos; (ii) la fecha de distribución de dividendos; y/o la fecha de avances a los accionistas bajo el esquema de cuentas por cobrar a accionistas o cuentas por cobrar a partes relacionadas; certificando que: (a) el Emisor está en cumplimiento de las Obligaciones Financieras establecidas en los numerales 1 y 2 de la Sección (III)(A)(35)(B)(Condiciones Financieras de los Valores Corporativos Garantizados) y el literal 5 de la Sección (III)(A)(35)(E)(Obligaciones de No Hacer de los Valores Corporativos Garantizados) del presente Prospecto Informativo; (b) el pago de intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos y/o el pago de dividendos y/o el avance a los accionistas no lo hará incumplir cualquiera de sus obligaciones o compromisos con respecto a la presente Emisión;

2. Suministrar y poner a disposición de los Tenedores Registrados cada tres (3) años un avalúo independiente de los Bienes Inmuebles dados en garantía. La persona jurídica que realiza el avalúo no podrá ser un tercero relacionado con el Emisor. Cada vez que se dé una actualización del avalúo se debe dejar constancia de la fecha del avalúo, los precios y la empresa que realizó el mismo.

3. Aceptar la obligación que tiene el Fiduciario de informar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y a los Tenedores Registrados, cualquier caso de incumplimiento del Fideicomitente Emisor y los Fideicomitentes Garantes con relación al aporte de los Bienes Fideicomitidos para el perfeccionamiento del Fideicomiso.

D. Obligaciones de No Hacer del Emisor en relación con los Valores Corporativos (las "Obligaciones de No Hacer"):

Mientras existan Valores Corporativos emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente:

M.R

1. No disolverse.
2. No reducir su capital social autorizado.
3. No incurrir en mora ni incumplir cualquier otra obligación que mantenga o llegue a mantener con los Tenedores Registrados o con cualquier institución financiera, por cualquier otro concepto.

E. Obligaciones de No Hacer del Emisor en relación con los Valores Corporativos Garantizados (las "Obligaciones de No Hacer de los Valores Corporativos Garantizados"):

Mientras existan Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente:

1. No efectuar cambios sustanciales en el giro normal del negocio sin el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados.
2. No efectuar Cambios Sustanciales a la Composición Accionaria sin el previo consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados.
3. No realizar pagos de interés de los Bonos Subordinados Acumulativos, distribuir dividendos ni realizar avances a los accionistas bajo el esquema de cuentas por cobrar a accionistas o cuentas por cobrar a partes relacionadas si: (a) el Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicho pago o avance lo hará incumplir las restricciones financieras establecidas en los numerales 1 y 2 de la Sección (III)(A)(35)(B)(Condiciones Financieras de los Valores Corporativos Garantizados) y el numeral 4 de la Sección (III)(A)(35)(E)(Obligaciones de No Hacer de los Valores Corporativos Garantizados) del presente Prospecto Informativo; o (b) el Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicho pago de dividendos lo hará incumplir cualquiera de sus obligaciones o compromisos con respecto a la presente Emisión.
4. No adquirir Deuda Financiera adicional a las obligaciones derivadas de los Valores Corporativos Garantizados o emitir fianzas, avales o pagarés si: (a) el Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicha Deuda Financiera adicional lo hará incumplir las restricciones financieras establecidas en los numerales 1 y 2 de la Sección (III)(A)(35)(B)(Condiciones Financieras de los Valores Corporativos Garantizados) y el numeral 4 de la Sección (III)(A)(35)(E)(Obligaciones de No Hacer de los Valores Corporativos Garantizados); o (b) el Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicha Deuda Financiera adicional lo hará incumplir cualquiera de sus obligaciones o compromisos con respecto a la presente Emisión. Adicionalmente, el valor de venta rápida/valor de liquidación ordenada de los Bienes Inmuebles incluidos en el Patrimonio Fideicomitido del Fideicomiso deberá mantener en todo momento una relación igual o mayor a uno punto treinta (1.30) veces el saldo insoluto a capital de los Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación en determinado momento, de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso. La Deuda Financiera adicional aquí mencionada solo podrá ser adquirida con el propósito de ser utilizada en inversiones o actividades que guarden relación con el giro normal del negocio del Emisor o sus empresas relacionadas. El endeudamiento adicional que sea adquirido con el propósito de redimir parcial o totalmente los Valores Corporativos Garantizados no estará sujeto al cumplimiento de las condiciones financieras aquí indicadas.
5. El Emisor y las Empresas Relacionadas al Emisor no otorgarán sus activos en garantía ("negative pledge"), lo cual incluye garantizar o endosar futuras obligaciones propias o de terceros, incluyendo aquellas de afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro usual del negocio, con excepción de aquellas que componen el Patrimonio Fideicomitido, tal como este término se define en el Contrato de Fideicomiso, si: (a) el Emisor determina que está en

MR

incumplimiento, o que la ejecución de dicha garantía lo hará incumplir las Condiciones Financieras establecidas en los numerales 1 y 2 de la Sección (III)(A)(35)(B)(Condiciones Financieras de los Valores Corporativos Garantizados) y el numeral 4 de la Sección (III)(A)(35)(E) (Obligaciones de No Hacer de los Valores Corporativos Garantizados) del presente Prospecto Informativo; o (b) el Emisor determina que está en incumplimiento, o que la ejecución de dicha garantía lo hará incumplir cualquiera de sus obligaciones o compromisos con respecto a la presente Emisión. Adicionalmente, el valor de venta rápida/valor de liquidación ordenada de los Bienes Inmuebles incluidos en el Patrimonio Fideicomitido del Fideicomiso deberá mantener en todo momento una relación igual o mayor a uno punto treinta (1.30) veces el Saldo Insoluto a Capital de los Valores Corporativos Garantizados, de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo descritas en esta sección, para lo cual se requerirá del voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos emitidos y en circulación a cuyas dichas obligaciones correspondan, según sea el caso.

36. Eventos de Incumplimiento de los Valores Corporativos

Los siguientes eventos constituirán Eventos de Incumplimiento de los Valores Corporativos:

1. Si el Emisor no pagase los intereses y/o el capital de cualquier Serie de Valores Corporativos que hubiese vencido y fuese exigible, salvo en los casos en los cuales, respecto a los Bonos Subordinados Acumulativos, el Emisor ha suspendido el pago de intereses.

2. El incumplimiento del Emisor por más de diez (10) Días Hábiles de cualquiera de las Obligaciones del Emisor descritas en la Sección (III)(A)(35) del presente Prospecto respecto a los Valores Corporativos Garantizados.

3. La disolución, declaración de insolvencia, concurso de acreedores, liquidación o quiebra del Emisor.

4. Si vencido el Período de Interés de la Transición sin ser prorrogado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, o al vencimiento de la extensión del Período de Interés de Transición concedido por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, una Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie de Valores Corporativos Garantizados de la que se trate no hubiese aprobado la Tasa de Referencia Alterna.

Luego de que tenga lugar cualesquiera de los Eventos de Incumplimiento antes descritos, el Emisor tendrá un Período de Cura para subsanar dicho Evento de Incumplimiento. El Período de Cura será de quince (15) días calendarios para el Evento de Incumplimiento descrito en el literal 1 anterior, contados a partir de la fecha en la que se debió hacer el pago del que se trate , y de treinta (30) Días Hábiles (incluyendo los 10 Días Hábiles) para el Evento de Incumplimiento descrito en el literal 2 (en adelante cada uno un "Período de Cura"). El Período de Cura no aplicará para el caso en que se decrete la quiebra del Emisor.

En caso de que el Emisor incumpliese con su obligación de pagar intereses y/o el capital de cualquier Serie de los Bonos Subordinados Acumulativos conforme lo dispuesto en el numeral (1) de los Eventos de Incumplimiento o que el Emisor incumpliese por más de diez (10) Días Hábiles cualquiera de las Obligaciones del Emisor descritas en la Sección (III)(A)(35) del presente Prospecto, y este incumplimiento

MR

continuase y no hubiese sido subsanado durante el Período de Cura, los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados Acumulativos podrán presentar las acciones legales que estimen convenientes para hacer valer sus derechos y exigir el cumplimiento de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos Subordinados Acumulativos, en el entendimiento de que nada en esta Sección le da derecho a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados Acumulativos a solicitar o iniciar un proceso de quiebra, liquidación u otro similar del Emisor, ni a declarar los Bonos Subordinados Acumulativos de plazo vencido ni a solicitar que se acelere el vencimiento de ningún pago con respecto a los Bonos Subordinados Acumulativos. Esto así, toda vez que la ocurrencia de cualquiera de los Eventos de Incumplimiento bajo la presente Emisión no le dará a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados Acumulativos el derecho a declarar la Emisión de plazo vencido. Esta limitación aplica independientemente de que existan o no Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación.

37. Declaración de Vencimiento Anticipado

Al ocurrir cualquiera de los Eventos de Incumplimiento establecidos en este Prospecto, se seguirá el siguiente procedimiento:

El Agente de Pago, Registro y Transferencia notificará cualquier Evento de Incumplimiento al Emisor, al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear. Recibida tal notificación por el Emisor, este tendrá la oportunidad de subsanar el incumplimiento dentro del Período de Cura a que se refiere la Sección (III)(A)(36), en los casos que aplique.

Si el Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del Período de Cura, el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Fiduciario o cualquier Tenedor Registrado de un Valor Corporativo Garantizado podrán convocar una reunión de Tenedores Registrados de Valores Corporativos Garantizados, o solicitar su autorización por escrito en lugar de una reunión, para que aquellos Tenedores Registrados que representen el cincuenta y un por ciento (51%) o más del saldo insoluto a capital de los Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación en determinado momento, excluyendo de dicho cálculo al Emisor o a cualquiera de sus Afiliadas (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de los Valores Garantizados") decidan:

(i) Declarar de plazo vencido todas las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Valores Corporativos Garantizados a más tardar el día hábil siguiente al vencimiento del Periodo de Cura, y solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia la emisión de una Declaración de Vencimiento Anticipado en nombre y representación de los Tenedores Registrados de Valores Corporativos Garantizados, quienes por este medio irrevocablemente consientes a dicha representación. El Agente de Pago, Registro y Transferencia entregará la Declaración de Vencimiento Anticipado al Fiduciario, y notificará de tal hecho al Emisor, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado, a Latinex y a Latinclear. En la fecha de expedición de la Declaración de Vencimiento Anticipado, y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Valores Corporativos de la Emisión que en ese momento estén emitidos y en circulación se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido; o

(ii) Solicitar al Emisor que realice un aporte extraordinario de efectivo al Agente de Pago, Registro y Transferencia por el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Valores Corporativos

MR

Garantizados, los intereses devengados por los mismos, ya sea moratorios u ordinarios y todos y cualesquiera gastos, comisiones y otras sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados, para lo cual tendrá treinta (30) días calendarios contados desde la fecha de terminación del Período de Cura.

Si el Emisor no realiza, o no causa que se realice, el aporte extraordinario antes mencionado dentro de los treinta (30) días calendario contados desde la fecha de terminación del Periodo de Cura, el Agente de Pago, Registro y Transferencia emitirá una Declaración de Vencimiento Anticipado en nombre y representación de los Tenedores Registrados de Valores Corporativos Garantizados, quienes por este medio irrevocablemente consientes a dicha representación, , la cual será entregada al Fiduciario, y notificará de tal hecho al Emisor, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado, a Latinex y a Latinclear. Recibida la Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario quien llevará a cabo el proceso establecido en la sección 6.01 del Contrato de Fideicomiso.

Esta decisión deberá ser tomada en una reunión de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados que se convoque y celebre de acuerdo con el procedimiento establecido bajo la Sección III(A)(39) del Prospecto Informativo, o podrá ser adoptada mediante resolución escrita en lugar de una reunión de Tenedores Registrados de Valores Corporativos Garantizados de conformidad con lo dispuesto en este Prospecto.

A partir de la emisión de una Declaración de Vencimiento Anticipado, y sin que ninguna otra persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Valores Corporativos de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido.

Con la emisión de una Declaración de Vencimiento Anticipado el Fiduciario procederá a tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control la administración del Patrimonio Fideicomitido, y procederá a liquidar los Bienes Fideicomitidos y a cancelar las obligaciones del Emisor en relación con los Valores Garantizados de acuerdo con el orden de prelación establecido en el Contrato de Fideicomiso, lo que incluye la ejecución por la vía judicial de las hipotecas y anticresis constituidas en su favor sobre los Bienes Inmuebles.

38. Notificaciones

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia

Toda notificación o comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dada por escrito y enviada por el Tenedor o su apoderado, como se detalla a continuación:

Banco Aliado, S.A.
Edificio Banco Aliado, Casa Matriz, Calle 50 y 56 Obarrio
Apartado Postal: 0831-02109 Paitilla, Panamá, República de Panamá
Tel. 507 -3021555
Persona de Contacto: Rooservelt E. Jaen G
Correo electrónico: agenciadepagos@bancoaliado.com
Sitio Web: www.bancoaliado.com

M.R

Al Emisor

Toda notificación o comunicación al Emisor deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física o electrónica:

Administradora e Inmobiliaria, S.A.
Dirección: Panamá, Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, Piso No. 51
Apartado Postal: 0833-00002, Panamá, República de Panamá
Teléfono: 507-2101803 / 507-2037030
Fax: 507-2101804
Persona de contacto: Miguel Angel Royo Franco
Correo electrónico: royomiguel@me.com

A los Tenedores Registrados

Cualquier notificación o comunicación a los Tenedores Registrados podrá ser hecha mediante cualquiera de las siguientes formas: (i) envío por correo certificado o porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro de Tenedores; (ii) publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos; o (iii) entrega personal en el domicilio designado por el Tenedor Registrado, con acuse de recibo; o (iv) vía fax al número suministrado por el Tenedor Registrado; o (v) por correo electrónico, a la dirección de correo electrónica que aparece en el Registro de Tenedores.

Si la notificación o comunicación es enviada mediante correo certificado o porte pagado se considerará como debida y efectivamente efectuada a los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en que sea franqueada. En caso de que la comunicación se efectúe por medio de anuncio público, se entenderá efectuada en la fecha de la segunda publicación del aviso. En caso de entrega personal, la comunicación se entenderá efectuada en la fecha que aparezca en la nota de acuse de recibo, firmada por la persona a quien se le entregó dicha comunicación. En caso de envío por fax, a partir de la fecha que aparezca impresa por el equipo a través de la cual se trasmitió. En caso de correo electrónico, la comunicación se entenderá entregada en la fecha en que fue enviada.

39. Reuniones y Actuaciones de Tenedores Registrados

a. Propósitos

Una reunión de Tenedores Registrados de los Valores Corporativos, según sea el caso, podrá ser convocada en cualquier momento y de tiempo en tiempo en atención a lo dispuesto en esta Sección para los siguientes propósitos:

- Notificar al Emisor, o dar cualesquiera instrucciones al Agente de Pago, Registro y Transferencia o renunciar o consentir la renuncia de cualquier incumplimiento de alguna disposición de los Documentos de la Emisión, sus consecuencias y cumplimiento;

- Consentir a una enmienda de los términos y condiciones a que se refiere la Sección IX del Prospecto Informativo o de algún Documento de la Emisión sujeto, además, a lo que disponga al respecto cada Documento de la Emisión en cuanto a enmiendas; o

MR

- Realizar cualquier otra acción autorizada por estos términos y condiciones por o en beneficio de los Tenedores Registrados o por la ley aplicable

- Tomar las decisiones descritas en la Sección (III)(A)(37)(Declaración de Vencimiento Anticipado) de este Prospecto Informativo.

b. Convocatoria y quórum

El Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Fiduciario o cualquier Tenedor Registrado de un Valor Garantizado podrán convocar una reunión de Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados para tomar las decisiones descritas en la Sección (III)(A)(37)(Declaración de Vencimiento Anticipado) de este Prospecto Informativo. La convocatoria para cualquier reunión de Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados que cumpla este criterio deberá hacerse con no menos de cinco (5) días calendario ni más de diez (10) días calendario de antelación a la fecha de la reunión, mediante cualquiera de las siguientes formas: (i) envío por correo certificado o porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro de Tenedores; (ii) publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos; o (iii) entrega personal en el domicilio designado por el Tenedor Registrado del Bono Garantizado, con acuse de recibo; o (iv) vía fax al número suministrado por el Tenedor Registrado del Bono Garantizado; o (v) por correo electrónico a la dirección de correo electrónico del Tenedor Registrado establecida en el Registro. Queda entendido que los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados Acumulativos no podrán convocar una reunión de Tenedores Registrados para tomar las decisiones descritas en la Sección (III)(A)(37)(Declaración de Vencimiento Anticipado) de este Prospecto Informativo.

El Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Fiduciario o la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos podrán convocar una reunión de Tenedores Registrados para tomar cualesquiera otras acciones autorizadas en la Sección (III)(A)(37) de este Prospecto Informativo. La convocatoria para cualquier reunión de Tenedores Registrados que cumpla este criterio deberá hacerse con no menos de treinta (30) días ni más de sesenta (60) días de antelación a la fecha de la reunión, mediante cualquiera de las siguientes formas: (i) envío por correo certificado o porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro de Tenedores; (ii) publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos; o (iii) entrega personal en el domicilio designado por el Tenedor Registrado, con acuse de recibo; o (iv) vía fax al número suministrado por el Tenedor Registrado; o (v) por correo electrónico a la dirección de correo electrónico del Tenedor Registrado establecida en el Registro.

La convocatoria a toda reunión de Tenedores Registrados deberá contener, por lo menos, la fecha, hora y lugar de reunión y la agenda a tratarse en la misma. Para que haya quórum en cualquier reunión de Tenedores Registrados se requiere que estén representados en ella la Mayoría de los Tenedores. Cuando no se obtenga el quórum antes mencionado para celebrar una reunión de Tenedores Registrados, dicha

M.R

reunión se celebrará con los Tenedores Registrados que estén representados en la segunda fecha de reunión que para tal propósito se establezca en el aviso de convocatoria de la reunión.

c. Derecho a voto

Todo Tenedor Registrado tendrá derecho a concurrir, con derecho a voz y voto, a las reuniones de Tenedores Registrados. Cada mil Dólares (US$1,000.00) del saldo insoluto a capital de los Valores emitidos y en circulación dará derecho a un (1) voto en las reuniones de Tenedores Registrados. Los Tenedores Registrados podrán hacerse representar en dichas reuniones por mandatarios o apoderados, bastando para tal efecto con una mera autorización escrita expedida por el Tenedor Registrado o por un apoderado suyo con suficiente poder.

d. Presidente y secretario

Los Tenedores Registrados presentes en la reunión, designarán un presidente y un secretario que serán elegidos por el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos emitidos y en circulación representados en la reunión.

e. Suspensión de reuniones

Cualquier reunión de los Tenedores Registrados debidamente convocada conforme a esta Sección del Prospecto Informativo podrá ser suspendida de tiempo en tiempo, y la reunión podrá mantenerse así suspendida hasta nueva notificación que envíe el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y los Tenedores Registrados que hubieren convocado originalmente la reunión según el caso.

f. Conteo de votos y registro de acciones en las reuniones

El voto sobre cualquier resolución propuesta en una reunión de Tenedores Registrados será por boleta escrita donde se consignarán las firmas de los Tenedores Registrados o de sus representantes por poder y los números de serie y los montos del valor nominal de los Valores mantenidos o representados por éstos. El presidente de la reunión designará dos inspectores de los votos quienes contarán todos los votos emitidos en la reunión a favor o en contra de cualquier resolución y quienes emitirán en conjunto con el secretario de la reunión un informe escrito de todos los votos emitidos en la reunión. Un registro de los procedimientos de cada reunión de los Tenedores Registrados será preparado por el secretario de la reunión y se le adjuntarán a dicho registro los informes en original de los inspectores de los votos en cualquier votación por boletas que se tomen de ahí en adelante y una declaración jurada de una persona que tenga conocimiento de los hechos ahí establecidos. El registro deberá mostrar los números de votos que hayan votado a favor o en contra de cualquier resolución y su respectiva Serie. El registro deberá ser firmado y verificado por las declaraciones juradas del presidente y el secretario de la reunión y será entregado al Emisor. Cualquier registro así firmado y verificado será evidencia concluyente de las materias ahí declaradas.

g. Consentimiento escrito en lugar de reunión

No obstante lo dispuesto en este Prospecto en relación con las reuniones de los Tenedores Registrados, en todos aquellos casos en que sea necesario conforme a los Documentos de la Emisión obtener la aprobación, consentimiento, dispensa o cualquier otra instrucción requerida de los Tenedores Registrados

M.R

conforme a lo dispuesto en el párrafo (a) de esta Sección o en los Documentos de la Emisión, tal aprobación podrá ser obtenida en forma escrita, sin necesidad de reunión, siempre que: (i) la persona o entidad que busque la aprobación explique en forma detallada, en el documento en el cual solicite la aprobación, las materias o temas cuya aprobación se solicita y que acompañe además, los documentos e información que sean necesarios para que los Tenedores Registrados puedan entender las materias o temas sujetos a aprobación; y (ii) el documento en el cual se solicite la aprobación sea circulado a todos los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos que correspondan. En estos casos, se entenderá que se ha obtenido la aprobación del porcentaje de Tenedores Registrados que requiera los Documentos de la Emisión si el documento en que se solicita y explica las materias que son objeto de la aprobación es firmado, sin reservas, por representantes autorizados de Tenedores Registrados que representen el porcentaje de saldo insoluto de capital de los Valores Corporativos requerido por los Documentos de la Emisión, para aprobar la respectiva materia o tema sujeto a aprobación.

h. Vacíos

El Emisor y los Tenedores Registrados consienten que, respecto a cualquier materia o procedimiento relevante para una reunión de Tenedores Registrados o para obtener la aprobación escrita de los Tenedores Registrados, de ser el caso, que no esté expresamente contemplada en el Valor Corporativo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá proponer procedimientos, fórmulas y recomendaciones para la aprobación por parte de los Tenedores Registrados que representen una Mayoría de Tenedores, o, en el caso de una reunión de Tenedores Registrados, la Mayoría de Tenedores Registrados de los Valores Corporativos emitidos y en circulación presentes o representados en una reunión en que haya el quórum requerido conforme a esta Sección.

i. Determinación de porcentajes

Los porcentajes a que se refiere esta Sección (III)(A)(39) se medirán en forma global entre los Tenedores de todos los Valores Corporativos o de los Valores Corporativos Garantizados, según sea el caso, por lo que no será necesario que los referidos porcentajes se cumplan respecto de cada serie de Valores Corporativos en particular, salvo en aquellos casos en los cuales se tomen decisiones que afecten solo algunas Series de Valores Corporativos en específico, en cuyo caso los porcentajes se medirán por Serie. Para los casos en que la decisión verse sobre garantías, el porcentaje se medirá en forma global entre todos los Tenedores de los Valores Corporativos Garantizados.

40. Prescripción

Las obligaciones del Emisor bajo los Valores prescribirán de conformidad con lo previsto en las leyes de la República de Panamá y los reglamentos y resoluciones de la SMV relativos a esta materia.

41. Cancelación

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

42. Ley Aplicable

MR

Tanto la oferta pública de los Valores Corporativos como los derechos y las obligaciones derivados de estos se regirán por las leyes de la República de Panamá.

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN

A la fecha del presente prospecto no hay entidades que suscriban o garanticen la colocación de la oferta.

El Emisor ha designado a Geneva Asset Management, S.A. con oficinas principales ubicadas en Torre Global Bank, Piso 25, Suite 2502 y 2503, Calle 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá, para actuar como casa de valores y puesto de bolsa de la oferta pública de los Valores Corporativos por un valor nominal en conjunto no mayor a Ochenta Millones de Dólares (US$80,000,000), de conformidad con el contrato de prestación de servicios celebrado entre las partes, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia del Mercado de Valores y está disponible al público en general para su revisión.

Geneva Asset Management, S.A. cuenta con licencia de casa de valores expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución No. CNV-013-01 del 26 de enero de 2011 e igualmente tiene derecho a operar un puesto de bolsa ante la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Geneva Asset Management, S.A. recibirá, como retribución por los servicios que brindará al Emisor, una Comisión de Colocación de 0.0625% sobre el valor nominal de los Valores vendidos, en moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, más el impuesto de transferencia de bienes y servicios (ITBMS), la cual será pagada una sola vez, la cual podrá ser deducida del monto a entregarse al Emisor al momento de la liquidación de la venta de los Valores Corporativos.

Los Valores Corporativos serán colocados por Geneva Asset Management, S.A. en base a los mejores esfuerzos del Emisor, y no como resultado de los esfuerzos de venta de ésta, de acuerdo con las condiciones pactadas en el Contrato de Corretaje de Valores.

Geneva Asset Management, S.A. no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los Valores Corporativos.

Los Valores Corporativos serán ofrecidos al público general, sin ningún perfil específico. Ninguna parte de los Valores Corporativos están asignados para su colocación a un grupo de inversionistas específicos, incluyendo accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex-empleados del Emisor o sus subsidiarias. Por otro lado, los accionistas mayoritarios, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, sociedades afiliadas, subsidiarias o controladoras del Emisor no intentan suscribir todo o parte de la oferta de los Valores Corporativos.

De los fondos netos de la venta de los Valores Corporativos serán utilizados principalmente para otorgar facilidades crediticias a empresas relacionadas al Emisor y sufragar otros usos corporativos. Al momento de emisión de cada Serie de Valores, el Emisor comunicará a la Superintendencia de Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear mediante un suplemento al Prospecto Informativo a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie,el uso específico de fondos correspondiente a cada Serie de Valores Corporativos.

Los fondos netos de la venta de la Serie A de los Bonos Garantizados correspondiente a Dieciocho Millones Setecientos Treinta y Tres Millones (US$18,733,000.00) serán utilizados para otorgar facilidades crediticias a Empresas Relacionadas al Emisor, de la siguiente manera:

- US$18,335,000.00 – para otorgar financiamientos a Empresas Relacionadas al Emisor
- US$398,000.00 – para sufragar parcialmente gastos de la Emisión

Los fondos netos de la venta de la Serie B de los Bonos Subordinados Acumulativos correspondiente a Seis Millones Doscientos Veinticinco Mil Dólares (US$6,225,000.00) serán utilizados por el Emisor para inversiones en capital de trabajo y otorgamiento de financiamiento a empresas que formen parte de su mismo grupo económico.

La oferta pública de los Valores Corporativos sólo está siendo hecha a través de Latinex.

Actualmente no existen ofertas, ventas o transacciones de valores del Emisor en colocación privada, o dirigidas a inversionistas institucionales.

C. MERCADOS

Los Valores Corporativos objeto de la presente oferta serán listados solamente en Latinex, sociedad que cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores para actuar como bolsa de valores en la República de Panamá. No se tiene previsto colocar, listar o registrar los Valores Corporativos en otras jurisdicciones o mercados fuera de Panamá, aunque el Emisor se reserva el derecho de hacerlo cuando lo estime conveniente.

D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la emisión son los siguientes:

	Precio al público	**Gastos de la Emisión**	**Cantidad Neta al Emisor**
Por unidad	US$1,000.00	US$5.13	US$994.88
Total	US$80,000,000.00	US$410,000	US$79,590,000.00

Los Gastos de la Emisión en los cuales incurrirá el Emisor, representan el 0.5125% del monto del Programa y se desglosan seguidamente:

Comisión o Gasto	**Periodicidad**	**Monto (US$)**	**Porcentaje**
Tarifa de Registro SMV	Inicio	28,000.00	0.0350%
Comisión de negociación mercado primario Latinex	Inicio	48,793.40	0.0610%

Trámite de inscripción de emisión en Bolsa Latinex	Inicio	650.00	0.0008%
Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	1,350.00	0.0017%
Honorarios de Agente de Pago, Registro y Transferencia, Agente Fiduciario y Comisión de colocación	Inicio	57,598.75	0.0720%
Honorarios Legales, Calificación de Riesgo, Comisión de Estructuración, otros	Inicio	199,307.44	0.2491%
Gastos registrales	Inicio	56,199.00	0.0702%
ITBMS estimado	Inicio	17,951.41	0.0224%
Total *		**410,000.00**	**0.5125%**

* Los montos de los gastos podrán variar

Adicionalmente, el Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados durante la vigencia del Programa:

Comisión o Gasto	Periodicidad	Monto (US$)	Porcentaje
Tarifa de Supervisión SMV	Anual	3,743.70	0.0047%
Mantenimiento anual Latinex	Anual	300.00	0.0004%
Mantenimiento anual Latinclear	Anual	300.00	0.0004%
Honorarios de Agente de Pago, Registro y Transferencia, Agente Fiduciario y Calificación de Riesgo	Anual	35,500.00	0.0444%
ITBMS estimado	Anual	2,506.00	0.0031%
Total *		**42,349.70**	**0.0529%**

*Los montos de los gastos podrán variar

E. USO DE LOS FONDOS

De los fondos netos de la venta de los Valores Corporativos, US$79,590,000.00 serán utilizados por el Emisor para otorgar préstamos a las Empresas Relacionadas al Emisor para inversión en terrenos,

MR

mobiliario y/o equipos, capital de trabajo relacionados al giro del negocio de dichas Empresas Relacionadas al Emisor, y/o cancelar obligaciones financieras que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos, capital de trabajo relacionados al giro del negocio inmobiliario de dichas Empresas Relacionadas al Emisor.

En orden de prioridad, el Emisor proyecta que utilizará los fondos netos de la venta de los Valores Corporativos según se indica a continuación:

Serie A de Bonos Garantizados:

Los fondos netos de la venta de la Seria A de Bonos Garantizados, correspondientes a Dieciocho Millones Setecientos Treinta y Tres Mil Dólares (US$18,733,000.00) serán utilizados por el Emisor de la siguiente manera:

1. Dieciocho Millones Trescientos Treinta y Cinco Mil (US$18,335,000.00), serán utilizados para otorgar préstamos a las Empresas Relacionadas al Emisor, que forman parte de su mismo grupo económico, pero no consolidan ya que no son subsidiarias de éste, a fin de que estas cancelen la deuda contraída para financiar la adquisición de inmuebles. A la fecha de este Prospecto, se presenta un detalle de los saldos de dichas facilidades de crédito que mantienen las Empresas Relacionadas al Emisor:

Deudor	**Saldo US$**	**Fecha de vencimiento**	**Acreedor**
Corporación Antrime, S.A.	3,846,543	22 de junio de 2032	Banco Aliado, S.A.
Akron Internacional, S.A.	5,492,418	20 de mayo de 2031	Banco Aliado, S.A.
Habima, S.A.	3,510,330	22 de junio de 2032	Banco Aliado, S.A.
Albarabi, S.A.	3,463,275	01 de junio de 2031	Banco Aliado, S.A.
Sonoma International, S.A.	2,022,434	20 de mayo de 2031	Banco Aliado, S.A.
Total	18,335,000		

2. Trescientos Noventa y Ocho Mil Dólares (US$398,000.00) serán utilizados para sufragar parcialmente los gastos de la Emisión.

Bonos Subordinados Acumulativos:

Los fondos netos de la venta de la Serie B de Bonos Subordinados Acumulativos, correspondientes a Seis Millones Doscientos Veinticinco Mil Dólares (US$6,225,000.00), serán utilizados por el Emisor para:

M.R

3. Inversiones en capital de trabajo para fomentar el crecimiento de las empresas que junto con el Emisor forman parte de un mismo grupo económico.

4. Otorgar facilidades crediticias a empresas que junto con el Emisor forman parte del mismo grupo económico.

Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de la colocación de las otras Series de Valores Corporativos, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de las Empresas Relacionadas al Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

El uso específico de los fondos de los Valores Corporativos será notificado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, no menos de cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva.

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

La siguiente tabla presenta el balance general del Emisor al 30 de junio de 2022 y la data proforma con base en la presente Emisión, asumiendo la colocación de la Serie A de Bonos Garantizados y Serie B de Bonos Subordinados Acumulativos:

US$	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
Activos		
Efectivo	336.00	336.00
Cuentas por cobrar relacionadas	10,000.00	80,010,000.00
Otros	9,491.00	9,491.00
Activos totales	**19,827.00**	**80,019,827.00**
Pasivos		
Cuentas por pagar proveedores	8.00	8.00
Impuestos y gastos acumulados por pagar		
Préstamo por pagar partes relacionadas	62,001.00	62,001.00
VCNs y Bonos Corporativos	-	80,000,000.00
Pasivos totales	62,009.00	80,062,009.00
Patrimonio		
Capital social	10,000.00	10,000.00
Déficit acumulado	-52,182.00	-52,182.00
Patrimonio total	**-42,182.00**	**- 42,182.00**
Pasivos y Patrimonio total	**19,827.00**	**80,0019,827.00**
Relación pasivos / capital pagado	**6.20**	**8,006.20**
Relación pasivos / patrimonio	**- 1.47**	**- 1,898.01**

Nota: asume la colocación de la totalidad del monto del Programa

M.R

G. GARANTÍA

LA INFORMACIÓN QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN ES UN RESUMEN DE LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCIÓN CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO, ASÍ COMO EN EL CONTRATO DE FIDEICOMISO.

Con el fin de administrar los bienes que servirán de fuente de repago y garantizar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Valores Corporativos Garantizados (las "Obligaciones Garantizadas"), el Emisor constituirá un fideicomiso de administración y garantía (el "Fideicomiso") en virtud de aquel contrato de fidecomiso (el "Contrato de Fideicomiso") a ser suscrito por y entre, el Emisor en su condición de fideicomitente emisor (el "Fideicomitente Emisor"), las sociedades Habima, S.A., Akron Internacional, S.A., Albarabi, S.A., Corporación Antrime, S.A. y Sonoma International, S.A. en calidad de fideicomitentes garantes (los "Fideicomitentes Garantes") y Banco Aliado, S.A. en calidad de fiduciario (el "Fiduciario") para beneficio de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados.

A través del Fideicomiso el Fiduciario administrará los flujos derivados de los Contratos de Arrendamiento y de la venta de los Bienes Inmuebles que servirán como fuente de repago del capital e intereses de los Valores Corporativos Garantizados, así como aquellas sumas derivadas de la ejecución de las hipotecas y anticresis que se establezcan sobre los Bienes Inmuebles en favor del Fiduciario con el fin de garantizar el cumplimiento de las obligaciones bajo los Valores Corporativos Garantizados.

Resumen de Términos y Condiciones del Fideicomiso:

1. Ley aplicable

El Fideicomiso se regirá por las leyes de la República de Panamá, particularmente la Ley 1 de 5 de enero de 1984 modificada por la Ley 21 de 10 de mayo de 2017

2. Lugar y fecha de constitución

El Fideicomiso tendrá su domicilio en las oficinas principales del Fiduciario, actualmente ubicadas en Edificio Banco Aliado, Calle 50 y 56 Obarrio, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

El Fideicomiso se constituirá a más tardar dentro de los ciento veinte (120) días calendarios siguientes a la fecha de registro de la Emisión, mediante Escritura Pública, y será inscrito en el Registro Público de Panamá. En caso de no constituirse en el plazo correspondiente, el Emisor contará con quince (15) días calendario para subsanarlo. Dentro de dicho plazo los Fideicomitentes Garantes traspasarán o harán que se traspase el Patrimonio Fideicomitido a favor del Fiduciario para que queden sujetos al Fideicomiso los derechos de hipoteca sobre los Bienes Inmuebles listados en el Contrato de Fideicomiso, así como la cesión suspensiva de los Contratos de Arrendamiento que versan sobre éstos.

Copia del Contrato de Fideicomiso, así como del aporte del Patrimonio Fideicomitido al mismo será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores una vez estos documentos sean formalizados.

3. Designación del Fiduciario

MR

El Emisor ha designado a Banco Aliado, S.A. para actuar como Fiduciario del Fideicomiso.

Banco Aliado, S.A. cuenta con licencia para ejercer el negocio de fideicomiso, expedida por la Superintendencia de Bancos de Panamá, mediante Resolución N° 9-96 del 31 de octubre de 1996.

Todas las notificaciones y avisos que se requieran al Fiduciario conforme al Contrato de Fideicomiso deberán, salvo disposición en contrario para casos específicos, constar por escrito y ser entregados personalmente o enviados mediante correo electrónico, certificado, o por servicios de courier o fax:

BANCO ALIADO, S.A.
Dirección: Edificio Banco Aliado, Casa Matriz, Calle 50 y 56 Obarrio
Apartado Postal: 0831-02109 Paitilla, Panamá, República de Panamá
Tel. 507 302-1555
Persona de Contacto: Carolina Solís
Correo Electrónico: aliadotrust@bancoaliado.com
Sitio Web: www.bancoaliado.com

El Fiduciario es además un banco con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá mediante resolución SBP No. 9-92 de 7 de mayo de 1992.

El Fiduciario, en el ejercicio de sus funciones como tal, no ha sido objeto de alguna sanción en firme por parte de su ente supervisor.

4. Relaciones Comerciales entre el Fiduciario, sus Afiliadas o Subsidiarias con el Emisor

A la fecha de la presentación de la solicitud, las Empresas Relacionadas al Emisor mantienen relaciones comerciales bancarias con el Fiduciario.

5. Obligaciones del Emisor a favor del Fiduciario y/o Afiliadas

A la fecha de la presentación de la solicitud de registro de la Emisión ante la SMV, el Emisor no mantiene obligaciones pendientes con Banco Aliado, S.A. Sin embargo, las Empresas Relacionadas al Emisor sí mantienen obligaciones financieras pendientes con el Fiduciario en lo que respecta a las operaciones bancarias de éste último, o con alguna de sus afiliadas, subsidiarias o personas controladoras.

El Fiduciario suscribirá la Serie A de los Bonos Garantizados.

6. Datos de los Fideicomitentes

El Fideicomiso será constituido por el Fideicomitente Emisor y por los Fideicomitentes Garantes.

Todas las notificaciones y avisos al Fideicomitente Emisor o a los Fideicomitentes Garantes que se requieran conforme al Contrato de Fideicomiso deberán, salvo disposición en contrario para casos específicos, constar por escrito (incluyendo, fax) y ser entregados personalmente o enviados mediante correo certificado, correo electrónico o por servicios de courier o fax a las siguientes personas:

M.R

Fideicomitente Emisor:

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.
Dirección: Panamá, Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, Piso No. 51.
Apartado Postal: 0833-00002 Panamá, República de Panamá
Teléfono: 507-2101803 / 507-2037030
Fax: 507-2101804
Persona de contacto: Miguel Ángel Royo Franco
Correo electrónico: royomiguel@me.com

Fideicomitentes Garantes:

HABIMA, S.A.
Dirección: Panamá, Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, Piso No. 51.
Apartado Postal: 0833-00002 Panamá, República de Panamá
Teléfono: 507-2101803 / 507-2037030
Fax: 507-2101804
Persona de contacto: Miguel Ángel Royo Franco
Correo electrónico: royomiguel@me.com

AKRON INTERNACIONAL, S.A.
Dirección: Panamá, Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, Piso No. 51.
Apartado Postal: 0833-00002 Panamá, República de Panamá
Teléfono: 507-2101803 / 507-2037030
Fax: 507-2101804
Persona de contacto: Miguel Ángel Royo Franco
Correo electrónico: royomiguel@me.com

ALBARABI, S.A.
Dirección: Panamá, Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, Piso No. 51.
Apartado Postal: 0833-00002 Panamá, República de Panamá
Teléfono: 507-2101803 / 507-2037030
Fax: 507-2101804
Persona de contacto: Miguel Ángel Royo Franco
Correo electrónico: royomiguel@me.com

CORPORACIÓN ANTRIME, S.A.
Dirección: Panamá, Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, Piso No. 51.
Apartado Postal: 0833-00002 Panamá, República de Panamá
Teléfono: 507-2101803 / 507-2037030
Fax: 507-2101804
Persona de contacto: Miguel Ángel Royo Franco
Correo electrónico: royomiguel@me.com

SONOMA INTERNATIONAL, S.A.
Dirección: Panamá, Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, Piso No. 51.

MR

Apartado Postal: 0833-00002 Panamá, República de Panamá
Teléfono: 507-2101803 / 507-2037030
Fax: 507-2101804
Persona de contacto: Miguel Ángel Royo Franco
Correo electrónico: royomiguel@me.com

7. Patrimonio Fideicomitido

El patrimonio fideicomitido (el "Patrimonio Fideicomitido") estará compuesto por todos aquellos bienes y derechos que sean aportados al Fideicomiso de tiempo en tiempo (los "Bienes Fideicomitidos"), por el Fideicomitente Emisor, por los Fideicomitentes Garantes o por terceras personas, con el fin de administrar y garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas, incluyendo:

a) **Aporte Inicial.** El aporte inicial por la suma de US$3,000.00, a razón de US$1,000.00 para cada Cuenta Fiduciaria y todos los dineros depositados en dichas cuentas, de conformidad con lo estipulado en el Fideicomiso;
b) **Los derechos de la primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles**. Los derechos de primera hipoteca y anticresis con limitación de dominio sobre los bienes inmuebles propiedad de los Fideicomitentes Garantes que se listan a continuación, así como cualesquiera otros bienes inmuebles que sean hipotecados a favor del Fiduciario a futuro (los "Bienes Inmuebles"), los cuales están debidamente inscritos en el Registro Público de Panamá y tienen el valor de venta rápida/valor de liquidación ordenada indicado en el cuadro que se detalla a continuación, el cual en todo momento deberá mantener una relación mínima de cobertura del valor de venta rápida/valor de liquidación ordenada de los Bienes Inmuebles hipotecados en garantía de los Valores Corporativos Garantizados de 1.30x sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación (el "Índice de Cobertura de Garantías"). El Emisor contará con un plazo de hasta ciento veinte (120) días calendario contados desde el momento en que se encuentre formalmente registrada la Emisión para que se constituya esta primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles en favor del Fiduciario, en su condición de Fiduciario del Fideicomiso. En caso de no constituirse en el plazo correspondiente, el Emisor contará con quince (15) días calendario para subsanarlo. Los gravámenes que se encuentren constituidos a favor de terceros sobre los Bienes Inmuebles al momento de registro de la presente Emisión serán cancelados previo a la constitución de las hipotecas y anticresis a favor del Fiduciario. A continuación, el detalle de los Bienes Inmuebles:

No.	Finca	Código de ubicación	Propietario	Tipo de propiedad	Ubicación	Valor de mercado (US$)	Valor de Venta Rápida (US$)	Fecha de Avalúo	Gravamen sobre el bien
1.	10869	8705	Habima, S.A.	Propiedad Horizontal	Deposito 1, Piso P.B, Edificio Saratoga, Corregimiento Betania, Distrito Panamá, Provincia Panamá.	720,000.00	613,766.91	26-05-2021	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3,672,000.00
2.	10870	8705	Habima, S.A.	Propiedad Horizontal	Deposito 2, Piso P.B, Edificio Saratoga, Corregimiento Betania, Distrito Panamá, Provincia Panamá	720,000.00	613,766.91	26-05-2021	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3,672,000.00

3.	10871	8705	Habima, S.A.	Propiedad Horizontal	Deposito 3, Piso P.B, Edificio Saratoga, Corregimiento Betania, Distrito Panamá, Provincia Panamá	750,000.00	639,340.54	26-05-2021	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3,672,000.00
4.	10872	8705	Habima, S.A.	Propiedad Horizontal	Deposito 4, Piso P.B, Edificio Saratoga, Corregimiento Betania, Distrito Panamá, Provincia Panamá	795,000.00	677,700.97	26-05-2021	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3,672,000.00
5.	10873	8705	Habima, S.A.	Propiedad Horizontal	Deposito 5, Piso P.B, Edificio Saratoga, Corregimiento Betania, Distrito Panamá, Provincia Panamá	793,000.00	675,996.06	26-05-2021	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3,672,000.00
6.	10874	8705	Habima, S.A.	Propiedad Horizontal	Deposito 6, Piso P.B, Edificio Saratoga, Corregimiento Betania, Distrito Panamá, Provincia Panamá	1,145,000.00	976,059.89	26-05-2021	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3,672,000.00
7.	10875	8705	Habima, S.A.	Propiedad Horizontal	Deposito 7, Piso P.B, Edificio Saratoga, Corregimiento Betania, Distrito Panamá, Provincia Panamá	1,251,000.00	1,066,420.01	26-05-2021	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3,672,000.00
8.	10876	8705	Habima, S.A.	Propiedad Horizontal	Deposito 8, Piso P.B, Edificio Saratoga, Corregimiento Betania, Distrito Panamá, Provincia Panamá	1,011,000.00	861,831.04	26-05-2021	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3,672,000.00
9.	10877	8705	Habima, S.A.	Propiedad Horizontal	Deposito 9, Piso P.B, Edificio Saratoga, Corregimiento Betania, Distrito Panamá, Provincia Panamá	735,000.00	626,553.73	26-05-2021	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3,672,000.00
10.	30290319	8705	Habima, S.A.	Propiedad Horizontal	Deposito 10, Edificio P.H. Saratoga, Corregimiento Betania, Distrito Panamá, Provincia Panamá.	590,000.00	502,947.89	26-05-2021	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3,672,000.00
11.	51963	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	575,500.00	490,653.36	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
12.	51966	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá,	575,500.00	490,653.36	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00

M.R

					Provincia Panamá				
13.	51967	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	575,500.00	490,653.36	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
14.	51968	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	575,500.00	490,653.36	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
15.	51969	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	575,500.00	490,653.36	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
16.	51970	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	575,500.00	490,653.36	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
17.	51971	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	575,500.00	490,653.36	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
18.	51972	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	360,000.00	306,924.78	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
19.	51975	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	360,000.00	306,924.78	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
20.	51976	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	360,000.00	306,924.78	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
21.	51977	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	360,000.00	306,924.78	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
22.	51978	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento	360,000.00	306,924.78	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00

MR

					Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá				
23.	51979	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	360,000.00	306,924.78	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
24.	51980	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	360,000.00	306,924.78	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
25.	51981	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	360,000.00	306,924.78	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
26.	51982	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	360,000.00	306,924.78	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
27.	51984	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	360,000.00	306,924.78	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
28.	51985	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	360,000.00	306,924.78	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
29.	51986	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	360,000.00	306,924.78	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
30.	51987	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	360,000.00	306,924.78	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
31.	30391373	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Local 1 C ,Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	231,160.00	197,079.81	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00

M.R

32.	3039137 4	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Local 2C, Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	519,850.00	443,207.90	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
33.	3039137 5	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Local 3C, Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	519,850.00	443,207.90	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
34.	3039137 6	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Local 4C, Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	519,850.00	443,207.90	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
35.	3039137 7	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Local 5C, Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	519,850.00	443,207.90	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
36.	3039137 8	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Local 6C, Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	735,570.00	627,124.05	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
37.	3039137 9	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Local 7CEdificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	735,570.00	627,124.05	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
38.	3039138 0	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Local 8C, Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	735,570.00	627,124.05	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
39.	3039138 1	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Local 9C, Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	735,570.00	627,124.05	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00
40.	3039138 2	8712	Akron Internacional, S.A.	Propiedad Horizontal	Local 10C Edificio P.H. Centro Industrial Llano B, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá,	225,750.00	192,467.41	04-05-2022	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 4,704,000.00

					Provincia Panamá				
41.	**37857**	**8707**	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**420,000.00**	**341,765.19**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
42.	**37858**	**8707**	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**376,460.00**	**306,335.53**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
43.	**37859**	**8707**	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**292,985.00**	**238,409.70**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
44.	**37860**	**8707**	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**1,086,440.00**	**884,065.17**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
45.	**37861**	**8707**	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**732,560.00**	**596,103.58**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
46.	**37862**	**8707**	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**708,300.00**	**576,362.58**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00 -
47.	**37863**	**8707**	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**381,330.00**	**310,298.38**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
48.	**37864**	**8707**	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo,	**381,330.00**	**310,298.38**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO

M.R

					Distrito Panamá, Provincia Panamá				ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00 -
49.	**37865**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**381,300.00**	**310,273.97**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
50.	**37866**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**381,330.00**	**310,298.38**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
51.	**37867**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**382,710.00**	**311,421.32**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
52.	**37868**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**381,330.00**	**310,298.38**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
53.	**37869**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**381,330.00**	**310,298.38**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
54.	**37870**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**381,330.00**	**310,298.38**	**-27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
55.	**37871**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**304,195.00**	**247,531.57**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO

M.R

									ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
56.	**37879**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**338,790.00**	**275,682.45**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
57.	**37880**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**419,480.00**	**341,342.05**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
58.	**37882**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**355,500.00**	**289,279.82**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
59.	**37885**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**210,120.00**	**170,980.24**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
60.	**37886**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**188,730.00**	**153,574.63**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
61.	**37887**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**188,730.00**	**153,574.63**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
62.	**37889**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**230,930.00**	**187,913.89**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
63.	**37890**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá,	**219,645.00**	**178,730.99**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00

M.R

					Provincia Panamá				- Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
64.	**37891**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**162,950.00**	**132,596.76**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
65.	**37892**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**168,970.00**	**137,495.39**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
66.	**37893**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**195,415.00**	**159,014.39**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
67.	**37903**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**252,950.00**	**205,832.15**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
68.	**37904**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**159,165.00**	**129,516.80**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
69.	**37905**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**159,165.00**	**129,516.80**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
70.	**37906**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**159,165.00**	**129,516.80**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
71.	**37907**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba,	**218,200.00**	**177,555.15**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de

M.R

					Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá				BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
72.	**37908**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**150,910.00**	**122,799.49**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
73.	**37909**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**228,630.00**	**186,042.32**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
74.	**37910**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**168,515.00**	**137,125.14**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
75.	**37911**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**171,530.00**	**139,578.53**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
76.	**37912**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**171,960.00**	**139,928.43**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
77.	**37913**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**211,820.00**	**172,363.58**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
78.	**37914**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**171,315.00**	**139,403.58**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO

M.R

									ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
79.	**37915**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**171,315.00**	**139,403.58**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
80.	**37916**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**218,100.00**	**177,473.78**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
81.	**37917**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**118,635.00**	**96,536.46**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
82.	**37918**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**199,820.00**	**162,598.86**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
83.	**37919**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**106,510.00**	**86,670.02**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
84.	**37920**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**122,635.00**	99,791.37	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
85.	**37921**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**166,925.00**	**135,831.32**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
86.	**37922**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá,	**186,385.00**	**151,666.44**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00

M.R

					Provincia Panamá				- Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
87.	**37923**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**158,110.00**	**128,658.32**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00 -
88.	**37924**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**183,910.00**	**149,652.47**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
89.	**37925**	8707	**Albarabi, S.A.**	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Córdoba, Corregimiento Pueblo Nuevo, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**176,750.00**	**143,826.18**	**27-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 7,368,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 1,500,000.00
90.	**32091**	8712	Corporación Artrime, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Antrime, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**1,168,230.00**	**995,996.48**	**8-08-2022**	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3, 312,000.00
91.	**32092**	8712	Corporación Artrime, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Antrime, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**1,097,885.00**	**936,022.53**	**8-08-2022**	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3, 312,000.00
92.	**32093**	8712	Corporación Artrime, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Antrime, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**1,081,050.00**	**921,669.53**	**8-08-2022**	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3, 312,000.00
93.	**32094**	8712	Corporación Artrime, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Antrime, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**1,064,215.00**	**907,316.53**	**8-08-2022**	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3, 312,000.00
94.	**32095**	8712	Corporación Artrime, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Antrime, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**1,047,380.00**	**892,963.54**	**8-08-2022**	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3, 312,000.00
95.	**32096**	8712	Corporación Artrime, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial	**1,030,545.00**	**878,610.54**	**8-08-2022**	Hipoteca a favor de BANCO

M.R

					Antrime, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá				ALIADO, S.A. por 3, 312,000.00
96.	**32098**	8712	Corporación Artrime, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Antrime, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**619,750.00**	**528,379.53**	**8-08-2022**	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3, 312,000.00
97.	**32099**	8712	Corporación Artrime, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Antrime, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**613,460.00**	**523,016.87**	**8-08-2022**	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3, 312,000.00
98.	**32100**	8712	Corporación Artrime, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Antrime, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**607,170.00**	**517,654.21**	**8-08-2022**	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3, 312,000.00
99.	**32101**	8712	Corporación Artrime, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Antrime, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**600,695.00**	**512,133.83**	**8-08-2022**	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3, 312,000.00
100.	**32102**	8712	Corporación Artrime, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Centro Industrial Antrime, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**600,880.00**	**512,291.56**	**8-08-2022**	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3, 312,000.00
101.	**3037428 5**	8712	Corporación Artrime, S.A.	Propiedad Horizontal	Galera No. 13 Edificio P.H. Centro Industrial Antrime, Corregimiento Juan Díaz, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**770,315.00**	**656,746.56**	**8-08-2022**	Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por 3, 312,000.00
102.	**73098**	8708	Sonoma International, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Sonoma, Corregimiento San Francisco, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**810,000.00**	**680,643.00**	**24-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por $5,184,000.00 - Hipoteca a favor de Banco Aliado por $500,000.00
103.	**73099**	8708	Sonoma International, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Sonoma, Corregimiento San Francisco, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**840,100.00**	**705,936.03**	**24-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por $5,184,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de Banco Aliado por $500,000.00
104.	**73100**	8708	Sonoma International, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Sonoma, Corregimiento San Francisco,	**469,510.00**	**394,529.25**	**24-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A.

					Distrito Panamá, Provincia Panamá				por $5,184,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de Banco Aliado por $500,000.00
105.	**73101**	8708	Sonoma International, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Sonoma, Corregimiento San Francisco, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**332,495.00**	**279,395.55**	**24-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por $5,184,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de Banco Aliado por $500,000.00
106.	**73102**	8708	Sonoma International, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Sonoma, Corregimiento San Francisco, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**339,545.00**	**285,319.66**	**24-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por $5,184,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de Banco Aliado por $500,000.00
107.	**73103**	8708	Sonoma International, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Sonoma, Corregimiento San Francisco, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**258,270.00**	**217,024.28**	**24-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por$ 5,184,000.00 - Segunda Hipoteca a favor de Banco Aliado por $500,000.00
108.	**73104**	8708	Sonoma International, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Sonoma, Corregimiento San Francisco, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**213,720.00**	**179,588.92**	**24-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por $5,184,000.00 - - Segunda Hipoteca a favor de Banco Aliado por $500,000.00
109.	**73105**	8708	Sonoma International, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Sonoma, Corregimiento San Francisco, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**125,860.00**	**105,760.16**	**24-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por $5,184,000.00 - - Segunda Hipoteca a favor de Banco Aliado por $500,000.00
110.	**73106**	8708	Sonoma International, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Sonoma, Corregimiento San Francisco, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**215,925.00**	**181,441.78**	**24-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por $5,184,000.00 - - Segunda Hipoteca a favor de Banco Aliado por $500,000.00
111.	**73107**	8708	Sonoma International, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Sonoma, Corregimiento San Francisco, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**214,935.00**	**180,609.88**	**24-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por $5,184,000.00 -

									- Segunda Hipoteca a favor de Banco Aliado por $500,000.00
112.	**73108**	**8708**	Sonoma International, S.A.	Propiedad Horizontal	Edificio P.H. Plaza Sonoma, Corregimiento San Francisco, Distrito Panamá, Provincia Panamá	**351,025.00**	**294,966.31**	**24-05-2021**	- Primera Hipoteca a favor de BANCO ALIADO, S.A. por $5,184,000.00 - - Segunda Hipoteca a favor de Banco Aliado por $500,000.00
MONTOS TOTALES:						**US$ 50,854,660.00**	**US$42,773,402.86**		

(1) ---Finca inscrita al folio real número uno cero ocho seis nueve (10869), con código de ubicación ocho siete cero cinco (8705), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Habima, S.A.

(2) ---Finca inscrita al folio real número uno cero ocho siete cero (10870), con código de ubicación ocho siete cero cinco (8705), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Habima, S.A.

(3) ---Finca inscrita al folio real número uno cero ocho siete uno (10871), con código de ubicación ocho siete cero cinco (8705), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Habima, S.A.

(4) ---Finca inscrita al folio real número uno cero ocho siete dos (10872), con código de ubicación ocho siete cero cinco (8705), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Habima, S.A.

(5) ---Finca inscrita al folio real número uno cero ocho siete tres (10873), con código de ubicación ocho siete cero cinco (8705), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Habima, S.A.

(6) ---Finca inscrita al folio real número uno cero ocho siete cuatro (10874), con código de ubicación ocho siete cero cinco (8705), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Habima, S.A.

(7) ---Finca inscrita al folio real número uno cero ocho siete cinco (10875), con código de ubicación ocho siete cero cinco (8705), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Habima, S.A.

(8) ---Finca inscrita al folio real número uno cero ocho siete seis (10876), con código de ubicación ocho siete cero cinco (8705), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Públlico de propiedad de Habima, S.A.

(9) ---Finca inscrita al folio real número uno cero ocho siete siete (10877), con código de ubicación ocho siete cero cinco (8705), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Habima, S.A.

(10) ---Finca inscrita al folio real número tres cero dos nueve cero tres uno nueve (30290319), con código de ubicación ocho siete cero cinco (8705), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Habima, S.A.

(11) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve seis tres (51963), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(12) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve seis seis (51966), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(13) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve seis siete (51967), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(14) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve seis ocho (51968), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(15) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve seis nueve (51969), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(16) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve siete cero (51970), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(17) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve siete uno (51971), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(18) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve siete dos (51972), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(19) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve siete cinco (51975), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(20) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve siete seis (51976), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(21) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve siete siete (51977), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Interoacional, S.A.

(22) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve siete ocho (51978), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(23) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve siete nueve (51979), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(24) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve ocho cero (51980), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Públlico de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(25) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve ocho uno (51981), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(26) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve ocho dos (51982), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(27) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve ocho cuatro (51984), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

M.R

(28) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve ocho cinco (51985), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(29) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve ocho seis (51986), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(30) ---Finca inscrita al folio real número cinco uno nueve ocho siete (51987), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(31) ---Finca inscrita al folio real número tres cero tres nueve uno tres siete tres (30391373), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(32) ---Finca inscrita al folio real número tres cero tres nueve uno tres siete cuatro (30391374), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(33) ---Finca inscrita al folio real número tres cero tres nueve uno tres siete cinco (30391375), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(34) ---Finca inscrita al folio real número tres cero tres nueve uno tres siete seis (30391376), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(35) ---Finca inscrita al folio real número tres cero tres nueve uno tres siete siete (30391377), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(36) ---Finca inscrita al folio real número tres cero tres nueve uno tres siete ocho (30391378), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(37) ---Finca inscrita al folio real número tres cero tres nueve uno tres siete nueve (30391379), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(38) ---Finca inscrita al folio real número tres cero tres nueve uno tres ocho cero (30391380), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(39) ---Finca inscrita al folio real número tres cero tres nueve uno tres ocho uno (30391381), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(40) ---Finca inscrita al folio real número tres cero tres nueve uno tres ocho dos (30391382), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Akron Internacional, S.A.

(41) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho cinco siete (37857), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(42) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho cinco ocho (37858), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(43) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho cinco nueve (37859), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(44) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho seis cero (37860), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(45) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho seis uno (37861), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(46) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho seis dos (37862), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(47) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho seis tres (37863), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(48) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho seis cuatro (37864), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(49) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho seis cinco (37865), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(50) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho seis seis (37866), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(51) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho seis siete (37867), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(52) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho seis ocho (37868), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(53) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho seis nueve (37869), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(54) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho siete cero (37870), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(55) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho siete uno (37871), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(56) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho siete nueve (37879), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(57) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho ocho cero (37880), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(58) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho ocho dos (37882), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(59) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho ocho cinco (37885), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(60) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho ocho seis (37886), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(61) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho ocho siete (37887), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(62) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho ocho nueve (37889), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(63) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho nueve cero (37890), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

M.R

(64) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho nueve uno (37891), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(65) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho nueve dos (37892), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(66) ---Finca inscrita al folio real número tres siete ocho nueve tres (37893), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(67) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve cero tres (37903), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(68) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve cero cuatro (37904), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(69) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve cero cinco (37905), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(70) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve cero seis (37906), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(71) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve cero siete (37907), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(72) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve cero ocho (37908), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(73) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve cero nueve (37909), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(74) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve uno cero (37910), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(75) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve uno uno (37911), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(76) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve uno dos (37912), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(77) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve uno tres (37913), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(78) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve uno cuatro (37914), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(79) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve uno cinco (37915), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(80) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve uno seis (37916), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(81) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve uno siete (37917), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(82) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve uno ocho (37918), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(83) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve uno ocho (37919), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(84) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve dos cero (37920), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(85) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve dos uno (37921), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(86) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve dos dos (37922), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(87) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve dos tres (37923), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(88) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve dos cuatro (37924), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(89) ---Finca inscrita al folio real número tres siete nueve dos cinco (37925), con código de ubicación ocho siete cero siete (8707), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Albarabi, S.A.

(90) ---Finca inscrita al folio real número tres dos cero nueve uno (32091), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Corporación Artrime, S.A.

(91) ---Finca inscrita al folio real número tres dos cero nueve dos (32092), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Corporación Artrime, S.A.

(92) ---Finca inscrita al folio real número tres dos cero nueve tres (32093), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Corporación Artrime, S.A.

(93) ---Finca inscrita al folio real número tres dos cero nueve cuatro (32094), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Corporación Artrime, S.A.

(94) ---Finca inscrita al folio real número tres dos cero nueve cinco (32095), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Corporación Artrime, S.A.

(95) ---Finca inscrita al folio real número tres dos cero nueve seis (32096), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Corporación Artrime, S.A.

(96) ---Finca inscrita al folio real número tres dos cero nueve ocho (32098), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Corporación Artrime, S.A.

(97) ---Finca inscrita al folio real número tres dos cero nueve nueve (32099), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Corporación Artrime, S.A.

(98) ---Finca inscrita al folio real número tres dos uno cero cero (32100), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Corporación Artrime, S.A.

(99) ---Finca inscrita al folio real número tres dos uno cero uno (32101), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Corporación Artrime, S.A.

M.R

(100) ---Finca inscrita al folio real número tres dos uno cero dos (32102), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Corporación Artrime, S.A.

(101) ---Finca inscrita al folio real número tres cero tres siete cuatro dos ocho cinco (30374285), con código de ubicación ocho siete uno dos (8712), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Corporación Artrime, S.A.

(102) ---Finca inscrita al folio real número siete tres cero nueve ocho (73098), con código de ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Sonoma International, S.A.

(103) ---Finca inscrita al folio real número siete tres cero nueve nueve (73099), con código de ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Sonoma International, S.A.

(104) ---Finca inscrita al folio real número siete tres uno cero cero (73100), con código de ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Sonoma International, S.A.

(105) ---Finca inscrita al folio real número siete tres uno cero uno (73101), con código de ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Sonoma International, S.A.

(106) ---Finca inscrita al folio real número siete tres uno cero dos (73102), con código de ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Sonoma International, S.A.

(107) ---Finca inscrita al folio real número siete tres uno cero tres (73103), con código de ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Sonoma International, S.A.

(108) ---Finca inscrita al folio real número siete tres uno cero cuatro (73104), con código de ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Sonoma International, S.A.

(109) ---Finca inscrita al folio real número siete tres uno cero cinco (73105), con código de ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Sonoma International, S.A.

(110) ---Finca inscrita al folio real número siete tres uno cero seis (73106), con código de ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Sonoma International, S.A.

(111) ---Finca inscrita al folio real número siete tres uno cero siete (73107), con código de ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Sonoma International, S.A.

(112) ---Finca inscrita al folio real número siete tres uno cero ocho (73108), con código de ubicación ocho siete cero ocho (8708), de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá, del Registro Público de propiedad de Sonoma International, S.A.

En adición a los Bienes Inmuebles arriba listados, o en sustitución de los mismos, el Emisor podrá hacer que se hipotequen a favor del Fideicomiso cualesquiera otros bienes inmuebles de su propiedad, o de propiedad de terceros, con el fin de garantizar las Obligaciones Garantizadas, en la medida en que se cumpla con el Índice de Cobertura de Garantías . En la medida en que el Emisor cumpla con el Índice de Cobertura de Garantías, no se requerirá de la autorización previa de los Tenedores Registrados ni del Fiduciario para la venta de dichos Bienes Inmuebles. Para cualquier otra liberación o sustitución de los Bienes Inmuebles, se requerirá la aprobación de la Super Mayoría de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados. El Fideicomitente Emisor deberá comunicar tal venta o sustitución al Fiduciario y a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá en cumplimiento de lo establecido en el Acuerdo 3-2017 emitido por dicha Superintendencia, con al menos diez (10) días calendarios de anticipación. El Fiduciario por medio del Contrato de Fideicomiso se compromete a brindar todos sus buenos oficios y realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que el Emisor pueda vender o sustituir los Bienes Inmuebles que forman parte de los Bienes Fideicomitidos sin mayor dilación.

c) **Cesión Suspensiva de Cánones de Arrendamiento.** Cesión suspensiva del cien por ciento (100%) del flujo proveniente de los cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento suscritos o que se suscriban a futuro entre las Empresas Relacionadas al Emisor y terceros en relación con los Bienes Inmuebles hipotecados a favor del Fideicomiso, o que puedan hipotecarse a futuro. Dichos cánones de arrendamiento deberán ser depositados en la Cuenta de Concentración y deberán en todo momento cumplir con el Índice de Cobertura de Flujos. El Emisor contará con un período de ciento veinte (120) días calendarios a partir del registro de la Emisión para que se constituya dicha cesión suspensiva a través del otorgamiento de uno o más Contratos de Cesión. En el caso de la cesión de contratos de arrendamiento futuros, el Emisor contará con un período de noventa (90) días calendario después de la firma de cada contrato de arrendamiento para perfeccionar la cesión suspensiva de los pagos a favor del Fiduciario mediante la formalización y firma de todos los documentos que para ello se requiera, incluyendo, pero sin limitar, la suscripción del Contrato de Cesión y la notificación a cada arrendatario de que se trate de la cuenta donde deben ser depositados los pagos correspondientes, según corresponda

MR

De cancelarse alguno de los Contratos de Arrendamiento antes del plazo estipulado en cada uno, el Emisor deberá causar que los Fideicomitentes Garantes reemplacen el Contrato de Arrendamiento cancelado por otro u otros contratos de arrendamiento que mantengan un canon de arrendamiento igual o mayor al dejado de percibir, a fin de que en todo momento el Emisor cumpla con el Índice de Cobertura de Flujos.

d) **Fondos producto de la venta de los Bienes Inmuebles.** Los pagos, de no menos del ochenta por ciento (80%) del valor de venta rápida/valor de liquidación ordenada, que reciba producto de las ventas que se realicen de los Bienes Inmuebles hipotecados, o que se hipotequen a futuro, a favor del Fiduciario se depositarán en la Cuenta de Concentración. El Emisor contará con un período de noventa (90) días calendario después de la firma de cada contrato de compraventa para hacer que se perfeccione la cesión irrevocable e incondicional de no menos del ochenta por ciento (80%) del valor de venta rápida/valor de liquidación ordenada, a favor del Fiduciario, mediante la formalización y firma de todos los documentos que para ello se requiera, incluyendo, pero sin limitar, la suscripción del contrato de cesión y la notificación a cada comprador de que se trate de la cuenta adonde deben ser depositados los pagos correspondientes.

e) **Indemnizaciones.** Cesión irrevocable e incondicional a favor del Fiduciario de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguros sobre los Bienes Inmuebles, incluyendo una póliza de incendio que tenga una cobertura de al menos un ochenta por ciento (80%) del valor de reposición de las mejoras según se detalla en los respectivos avalúos de los Bienes Inmuebles. Las pólizas antes mencionadas deberán ser emitidas por una compañía aseguradora aceptable al Fiduciario, la cual deberá contar con una calificación de riesgo igual o mayor a BBB o Baa (local o internacional) y estar reconocida por la Superintendencia de Seguros y Reaseguros de Panamá. Dichas pólizas deberán estar endosadas a favor del Fiduciario mientras existan Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación.

f) **Dinero de la venta de los Valores Corporativos Garantizados.** Los dineros provenientes de la venta de los Valores **Corporativos** Garantizados, los cuales deberán ser depositados en la Cuenta de Concentración.

g) **Dineros depositados en la Cuenta de Concentración.** Se establecerá una cuenta de concentración (la "Cuenta de Concentración") en la cual se depositarán los dineros producto de la venta de los Valores Corporativos Garantizados y de los Bienes Inmuebles, los cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento y los pagos de las indemnizaciones que hagan las aseguradoras al Fiduciario bajo las pólizas de seguro de los Bienes Inmuebles con motivo de la ocurrencia de un siniestro, los cuales serán distribuidos por el Fiduciario de conformidad con la cascada de pagos indicada en el Contrato de Fideicomiso.

h) **Dineros depositados en la Cuenta de Reserva.** Se establecerá una cuenta de reserva (la "Cuenta de Reserva") en la cual se depositarán las sumas necesarias para mantener no menos de tres (3) meses del Servicio de Deuda (el "Balance Requerido"). Los fondos en la Cuenta de Reserva podrán ser invertidos en depósitos a plazo fijo a plazos máximos de 85 días.

M.R

i) **Dineros depositados en la Cuenta de Excedentes.** Se establecerá una cuenta de excedentes (la "Cuenta de Excedentes") en la cual se depositará la suma correspondiente a excesos de efectivo del Flujo de Caja Libre del Emisor para realizar las redenciones anticipadas opcionales y obligatorias de los Valores Corporativos.

j) Los intereses y demás réditos que generen los Bienes Fideicomitidos.

k) Cualesquiera otros bienes o sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso por el Fideicomitente Emisor, los Fideicomitentes Garantes u otros fideicomitentes que se puedan adherir al Fideicomiso en un futuro.

l) Cualesquiera otras sumas de dinero que se traspasen al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los Bienes Fideicomitidos (netos de los gastos y costas de ejecución).

El traspaso de los Bienes Fideicomitidos es un acto neutro, es decir no es a título gratuito ni oneroso, por lo que tiene una naturaleza propia; es una transferencia a título fiduciario, por tanto, una transferencia necesaria para el cumplimiento de los encargos lícitos instituidos con miras a obtener la finalidad pretendida por el Fideicomitente. En la presente transferencia fiduciaria no existe precio a convenirse ni tampoco responde tal transferencia a ningún *animus donandi* o donación de parte del Fideicomitente Emisor ni de los Fideicomitentes Garantes.

El valor conjunto de venta rápida/valor de liquidación ordenada que muestren los avalúos de los Bienes Inmuebles que sean hipotecados al Fideicomiso como garantía de los Valores Corporativos Garantizados deberá cumplir en todo momento con el Índice de Cobertura de Garantías.

Si por cualquier necesidad pertinente a la emisión de series futuras de Valores Corporativos Garantizados resultase que el valor conjunto de venta rápida/valor de liquidación ordenada de los Bienes Inmuebles no cumpliese con el Índice de Cobertura de Garantías, el Fideicomitente Emisor deberá causar que los Fideicomitentes Garantes o terceros hipotequen nuevos Bienes Inmuebles en garantía al Fideicomiso para cumplir con el ratio requerido sin que esto requiera de la aprobación previa de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados, una vez se complete de manera satisfactoria el proceso de debida diligencia establecido por el Fiduciario en relación con los nuevos Bienes Inmuebles a ser hipotecados.

En caso de que por cualquier motivo, salvo por la emisión de nuevas Series de Valores Corporativos Garantizados, el valor conjunto de venta rápida/valor de liquidación ordenada de los Bienes Inmuebles que forman parte del Patrimonio Fideicomitido no llegase a cumplir con el Índice de Cobertura de Garantías, el Fideicomitente Emisor podrá hipotecar o causar que terceros hipotequen nuevos Bienes Inmuebles al Fideicomiso para cumplir con el Índice de Cobertura de Garantías sin que esto requiera de la aprobación previa de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados, una vez se complete de manera satisfactoria el proceso de debida diligencia establecido por el Fiduciario en relación con los nuevos Bienes Inmuebles a ser hipotecados. El Emisor tendrá un plazo no mayor a quince (15) días calendario a partir de la fecha en que dicho Índice de Cobertura de Garantías se deje de cumplir. Si dentro del plazo de quince (15) días calendario señalado en el párrafo anterior el Fideicomitente Emisor no logra hipotecar o causar que se hipotequen nuevos Bienes Inmuebles al Fideicomiso suficientes para cumplir con el Índice de Cobertura de Garantías, el Fiduciario procederá a dar aviso de este

M.R

incumplimiento al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que proceda según lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

Para cumplir con el requisito establecido en los párrafos anterior, el Fideicomitente Emisor se obliga a presentar al Fiduciario cada tres (3) años un avalúo de los Bienes Inmuebles del Patrimonio Fideicomitido y cuya referencia para este cálculo será el valor de venta rápida/valor de liquidación ordenada que muestren los respectivos avalúos.

De acuerdo con los informes de avalúo elaborados por la empresa Corporación de Ingenieros Asociados, la sumatoria del valor de venta rápida/valor de liquidación ordenada de los Bienes Inmuebles detallados en esta sección (III)(G)(7) es US$42,773,402.86.

Corporación de Ingenieros Asociados, S.A., fue fundada en el año 2000 por profesionales de la ingeniería, quienes disponen de 30 años de experiencia en el campo de la construcción, diseño, inspección, peritajes, remodelación y valuación. Esta organización está compuesta por ingenieros civiles y arquitectos, con estudios de posgrado y maestrías en diversos ámbitos (Finanzas, Recursos Humanos, Planificación, Valuación, entre otras) y ofrece los siguientes servicios:

- Avalúos comerciales, bienes muebles e inmuebles
- Avalúos industriales, de equipos de construcción y agrícola
- Avalúos de equipo rodante (vehículos y maquinarias)
- Inspecciones de Riesgo
- Inspecciones Financieras (Avances de Obras)
- Inspección Técnica y Calidad
- Peritajes Civiles y Judiciales
- Construcción y Remodelaciones
- Administración de Proyectos

8. Propietario de los bienes que se darán en fideicomiso

El Fiduciario Emisor, los Fiduciarios Garantes y terceras personas podrán traspasar bienes, de tiempo en tiempo, con el fin de administrar el repago y garantizar las obligaciones de los Valores Corporativos Garantizados.

9. Naturaleza del Fideicomiso

El fideicomiso es irrevocable, puro, simple y oneroso.

El Fideicomitente Emisor pagará al Fiduciario en concepto de honorarios por constitución y administración del Fideicomiso las sumas establecidas y aprobadas por el Fideicomitente Emisor en la Carta de Propuesta de Honorarios con fecha 12 de enero de 2022.

El Fideicomitente Emisor se compromete, además de pagar al Fiduciario, a requerimiento de éste y previa autorización del Fideicomitente Emisor, todos aquellos costos y gastos razonables y documentados en que incurra el Fiduciario en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Fideicomiso, incluyendo, sin

MR

limitación, (i) los honorarios de abogados, asesores, agentes, apoderados, mandatarios, contratistas, consultores, asesores, casas de valores, bolsas de valores, y otros similares que contrate el Fiduciario; (ii) todos los gastos relativos a la sustitución del Fiduciario, (iii) todos los gastos relativos a la administración, conservación, inversión, cobro, liquidación, disposición, traspaso del Patrimonio Fideicomitido; (iv) todos los gastos relativos a la constitución, reforma y terminación del Contrato de Fideicomiso o de cualquier otro Documento de la Emisión del cual el Fiduciario sea parte; (v) todos los gastos en que incurra el Fiduciario para hacer valer sus derechos y los derechos de los Beneficiarios en virtud del Contrato de Fideicomiso; (vi) todos los gastos en que incurra el Fiduciario en el proceso de ejecución del Patrimonio Fideicomitido ante un Evento de Incumplimiento; (vii) todos los gastos legales, judiciales y de otra naturaleza en que incurra el Fiduciario para defenderse o defender el Patrimonio Fideicomitido contra demandas, acciones o pretensiones de cualquier persona; y (viii) todos los Impuestos (incluyendo, sin limitación, el impuesto de timbres), derechos de registro y gastos notariales que se causen por razón del Fideicomiso y el Patrimonio Fideicomitido o con relación a los mismos.

En caso de que el Fideicomitente Emisor no pague al Fiduciario todos los honorarios y gastos, o las indemnizaciones a las que se refiere el Contrato de Fideicomiso, o cualquier otra suma que el Fideicomitente deba pagar al Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá, sin tener que dar notificación de ello al Fideicomitente Emisor ni a los Beneficiarios, pagarse o descontarse los mismos del Patrimonio Fideicomitido en cualquier momento y, posteriormente, notificará al Fideicomitente Emisor los Bienes Fideicomitidos así pagados o descontados.

En caso de que la Cuenta de Concentración del Fideicomiso no cuente con los fondos suficientes para pagar los honorarios del Fiduciario, el Fideicomitente Emisor tendrá la obligación de pagar por su cuenta dichos honorarios. En caso de que el Fideicomitente Emisor no pague al Fiduciario sus honorarios dentro de los diez (10) días calendario siguientes a la fecha en que el Fiduciario le presente su factura, el Fiduciario notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex y al Agente de Pago, Registro y Transferencia de este hecho. El Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá convocar una reunión de los Tenedores Registrados de acuerdo con procedimiento establecido en la sección III(A)(39) del Prospecto Informativo para informarles que los mismos deben pagar los honorarios del Fiduciario. Si el Fiduciario no recibe el pago de sus honorarios durante un periodo superior a treinta (30) días calendario desde la fecha en que se originó el incumplimiento del pago, el mismo presentará su renuncia como Fiduciario.

10. Causales de Terminación

El Fideicomiso terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos:

a) El Fideicomitente Emisor pague y satisfaga cada una de las Obligaciones Garantizadas, el Fiduciario reciba notificación por escrito de este hecho por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia, y proceda a transferir el Patrimonio Fideicomitido remanente al Fideicomitente Emisor o a quien éste designe.
b) El Fiduciario finalice con la ejecución y liquidación del Patrimonio Fideicomitido en virtud de lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, a consecuencia de haber sido notificado de una Declaración de Vencimiento Anticipado por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y hubiese sido entregados a éste el producto de dicha liquidación.

M.R

c) Se dé alguna de las causales establecidas en el artículo 33 de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 según ha sido modificada de tiempo en tiempo, incluyendo, pero no limitando, a través de la Ley No. 21 del 10 de marzo de 2017.

11. Gastos que corresponden a los Beneficiarios

El Fideicomitente Emisor es la parte responsable por los gastos que se deriven del Fideicomiso y no hay gastos específicos que correspondan a los Beneficiarios.

12. Designación e Identificación de los Beneficiarios

Los Primeros Beneficiarios del Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados, el Fiduciario y el Agente de Pago, Registro y Transferencia.
Los Segundos Beneficiarios del Fideicomiso son el Fideicomitente Emisor y los Fideicomitentes Garantes.

13. Indemnización

El Fideicomitente Emisor indemnizará al Fiduciario y a sus respectivos sucesores y cesionarios, al igual que a sus respectivos accionistas, directores, empleados y agentes, contra todo reclamo, demanda, pérdida, daño, perjuicio o responsabilidad, civil, penal o administrativa, y reembolsará todos los gastos incurridos por éstos, incluyendo honorarios y gastos de abogados, en relación con el Fideicomiso o que surjan del mismo o del ejercicio o cumplimiento por parte del Fiduciario de sus derechos u obligaciones en virtud del Contrato de Fideicomiso, salvo por aquellos reclamos, demandas, pérdidas, daños, perjuicios y responsabilidades que resulten de la culpa grave, dolo o fraude de dicha persona. En caso de que el Fideicomitente Emisor no indemnice al Fiduciario, los Tenedores Registrados indemnizarán mancomunadamente al Fiduciario y a sus Afiliadas y a sus respectivos sucesores y cesionarios, al igual que a sus respectivos accionistas, directores, empleados y agentes, contra todo reclamo, demanda, pérdida, daño, perjuicio o responsabilidad, civil, penal o administrativa, y reembolsarán todos los gastos incurridos por éstos, incluyendo honorarios y gastos de abogados, en relación con el Fideicomiso o que surjan del mismo o del ejercicio o cumplimiento por parte del Fiduciario de sus derechos u obligaciones en virtud del Contrato de Fideicomiso, salvo por aquellos reclamos, demandas, pérdidas, daños, perjuicios y responsabilidades que resulten de la culpa grave, dolo, o fraude o negligencia de dicha persona.

14. Renuncia del fiduciario

El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento, con o sin causa, siempre que proporcione aviso por escrito de no menos de cuarenta y cinco (45) días calendario previo a la fecha efectiva de la renuncia al Fideicomitente Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, quien enviará copia de dicha renuncia prontamente a los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados. En caso de renuncia del Fiduciario, la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados deberá, dentro del plazo antes indicado, designar un nuevo Fiduciario (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto"), el cual deberá ser una entidad con licencia que le permita llevar a cabo negocio de fiduciario en la República de Panamá. En caso de que no se designe un Fiduciario Sustituto que acepte dicho encargo dentro del plazo antes indicado, el Fiduciario saliente podrá designar a su sucesor, el cual deberá contar con las características antes indicadas. A partir del momento en que el Fiduciario Sustituto

M.R

acepte la designación como nuevo Fiduciario del Fideicomiso, el Fiduciario Sustituto sucederá y tendrá todos los derechos, poderes, privilegios y deberes que correspondían al Fiduciario saliente y éste quedará liberado de sus deberes y obligaciones previstas en el Fideicomiso. El Fiduciario Sustituto deberá otorgar un documento mediante el cual asuma dicha responsabilidad sujeto a los términos y condiciones del Fideicomiso, o en aquellos términos aceptables a una Mayoría de Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados.

En caso de que no haya sido formalizada la designación y la aceptación del cargo por parte de un Fiduciario Sustituto, el Fiduciario tendrá la obligación de continuar con la gestión o administración del Fideicomiso hasta el momento en que se designe formalmente un Fiduciario Sustituto y el mismo acepte tal designación como nuevo Fiduciario del Fideicomiso.

15. Remoción del fiduciario

El Fiduciario sólo podrá ser removido de su cargo a solicitud de una Mayoría de los Tenedores Registrados, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, mediante notificación escrita en los siguientes casos:

(A) en forma inmediata (i) si incurre en culpa grave, dolo fraude o negligencia en el desempeño de sus responsabilidades como Fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso, (ii) si deviene insolvente o es intervenido, declarado en estado de liquidación forzosa o en quiebra o se da algún otro evento similar, (iii) si es liquidado o disuelto, (iv) si se cancela su licencia fiduciaria, (v) si no puede cumplir con las obligaciones contraídas en el Fideicomiso por causa imputable al Fiduciario; o
(B) con quince (15) días calendarios de anticipación por cualquiera otra causa si así lo determina el Agente de Pago, Registro y Transferencia; y
(C) si el Emisor solicita su remoción.

Concurrentemente con la remoción del Fiduciario, la Mayoría de Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados nombrará un Fiduciario Sustituto que contará con las autorizaciones correspondientes y la experiencia requerida para la prestación de los servicios a que hace referencia el presente documento. Queda entendido que la remoción y correspondiente sustitución del Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del Fideicomiso, independientemente de quien actúe como Fiduciario Sustituto, y el Fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traslado de propiedad del patrimonio fideicomitido se hará en atención a los fines de este fideicomiso y no en atención al Fiduciario.

16. Fiduciario Sustituto

A la fecha de la solicitud de registro no se ha designado un Fiduciario Sustituto.

17. Resumen de responsabilidades del Fiduciario

a) Diligencia. El Fiduciario cumplirá con sus funciones con diligencia, pero sólo será responsable ante el Fideicomitente Emisor y los Beneficiarios de las pérdidas o deterioros de los Bienes Fideicomitidos causados por no haber administrado el Fideicomiso con el cuidado de un buen padre de familia, y en caso de que medie culpa grave, dolo, negligencia o fraude de su parte. El Fiduciario se encargará de la administración de los Bienes Fideicomitidos y su aplicación

MR

según lo descrito en el Contrato de Fideicomiso, y no será responsable de la gestión de cobros de los cánones de arrendamiento de los Bienes Inmuebles.

b) Subcontratación de Agentes. En el cumplimiento de sus deberes y obligaciones, el Fiduciario podrá actuar directamente o por conducto de agentes, apoderados o mandatarios.

c) Acatamiento de Instrucciones. El Fiduciario no tendrá obligación de acatar instrucciones que le imparta el Fideicomitente Emisor, o los Tenedores Registrados si, en la opinión razonable del Fiduciario, el cumplimiento de dichas instrucciones (i) resultaría en la violación de alguna ley, reglamento u orden judicial o de cualquier otra autoridad, (ii) violaría los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso, (iii) expondría al Fiduciario a responsabilidad u obligación personal o le acarrearía algún perjuicio o (iv) requeriría que el Fiduciario incurriera en gastos que no tiene como cubrir.

d) Consultas y Solicitud de Información. El Fiduciario se reserva el derecho de solicitar información o certificaciones sobre la emisión de los Valores Corporativos Garantizados al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y a los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados, según lo considere conveniente. Si cualquier Tenedor Registrado de los Valores Corporativos Garantizados quisiera obtener copia del Contrato de Fideicomiso deberá comunicarle su solicitud al Agente de Pago, Registro y Transferencia, quien será la persona responsable de proporcionar cualquier información de este tipo al Tenedor Registrado interesado.

e) Traspaso de Patrimonio Fideicomitido en al vencimiento de los Valores Garantizados. Al vencimiento de los Valores Corporativos Garantizados, ya sea porque el plazo de éstos ha concluido o porque se ha dado una Redención Anticipada de los mismos, el Fiduciario deberá traspasar el Patrimonio Fideicomitido al Fideicomitente Emisor o a quien éste designe, según sus instrucciones de traspaso, siempre y cuando el Emisor haya cumplido con todas las Obligaciones Garantizadas y el Fiduciario reciba notificación por escrito de esto por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia.

f) Notificaciones a la Superintendencia del Mercado de Valores y a las organizaciones autorreguladas: El Fiduciario comunicará a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex, y a Latinclear, la falta de pago de sus honorarios de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, y cualquier otra irregularidad sobre la gestión o administración de los bienes dados en garantía bajo el Fideicomiso.

g) Rendición de Cuentas: El Fiduciario deberá llevar la contabilidad del Fideicomiso a través de la asistencia proporcionada por el Fideicomitente Emisor, quien tendrá la obligación de proporcionarle al Fiduciario el valor actualizado de los Bienes Inmuebles que comprenden el Patrimonio Fideicomitido trimestralmente. En base a la información que proporcione el Fideicomitente Emisor, el Fiduciario preparará el Informe Trimestral sobre el valor del Patrimonio Fideicomitido, y se lo remitirá al Fideicomitente Emisor para que el mismo lo presente ante la Superintendencia del Mercado de Valores. La contabilidad del Fideicomiso debe presentarse al Fideicomitente Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia de manera anual y estrictamente separada a la del resto de los activos del Fiduciario. De igual manera deberá rendir cuenta de su gestión administrativa al Fideicomitente Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia anualmente, mediante documento escrito enviado a través de los medios de comunicación detallados en el Contrato de Fideicomiso. El Fiduciario deberá remitir a las autoridades competentes, en cualquier tiempo, la información que se le requiera sobre su gestión como Fiduciario u otra que conforme a la ley deba suministrar, en los plazos que las autoridades requieran.

MR

h) Auditoría Fideicomiso: El Fiduciario deberá contratar anualmente una firma de auditores independientes, la cual será seleccionada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para que audite el Fideicomiso. Los costos de auditoría serán pagados con los flujos de la Cuenta de Concentración, y en caso de que no hubiese flujos suficientes en esta cuenta, el Fideicomitente Emisor deberá pagar directamente los costos de auditoría. Una vez los auditores independientes emitan los estados financieros auditados del Fideicomiso, el Fiduciario enviará copia de los mismos al Fideicomitente Emisor, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y a la Superintendencia del Mercado de Valores.
i) El Fiduciario deberá informar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, a las organizaciones autorreguladas y a los Beneficiarios cualquier caso de incumplimiento del Fideicomitente Emisor con relación al traspaso de los bienes para el perfeccionamiento del Contrato de Fideicomiso.

Sin perjuicio de lo indicado anteriormente, el Fiduciario deberá presentar al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a las organizaciones autorreguladas, y/o a los Beneficiarios, según aplique, la siguiente información y/o documentación, incluyendo, pero sin limitar: (i) los informes respectivos incluyendo sin limitar, el Informe de Actualización Anual (IN-A), junto con los estados financieros correspondientes, (ii) información a los Beneficiarios o sus representantes, (iii) el método de información a los Beneficiarios sobre el incumplimiento de las obligaciones de los Fideicomitentes, (iv) información respecto a la constitución y perfeccionamiento de los bienes fideicomitidos.

No se establecen reglas respecto a la distribución o disposición de los Bienes Fideicomitidos distintas de las reglas ya consagradas en el Contrato de Fideicomiso.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia notificará cualquier Evento de Incumplimiento al Fideicomitente Emisor, a los Tenedores Registrados, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear. Recibida tal notificación por el Emisor, este tendrá la oportunidad de subsanar el incumplimiento dentro del Período de Cura a que se refiere la Sección (III)(A)(36) de este Prospecto, en los casos que aplique.

Si un Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del Período de Cura, el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Fiduciario o cualquier Tenedor Registrado de Valores Corporativos Garantizados podrán convocar una reunión de Tenedores Registrados de Valores Garantizados para que la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados decidan:

(i) Declarar de plazo vencido todas las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Valores Corporativos Garantizados y solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia la emisión de una Declaración de Vencimiento Anticipado en nombre y representación de los Tenedores Registrados de Valores Garantizados, quienes por este medio irrevocablemente consientes a dicha representación. El Agente de Pago, Registro y Transferencia entregará la Declaración de Vencimiento Anticipado al Fiduciario, y notificará de tal hecho al Emisor, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado, a Latinex y a Latinclear. En la fecha de expedición de la Declaración de Vencimiento Anticipado, y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Valores Corporativos de la Emisión que en ese momento estén emitidos y en circulación se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido; o

M.R

(ii) Solicitar al Emisor que realice un aporte extraordinario de efectivo al Agente de Pago, Registro y Transferencia por el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Valores Corporativos Garantizados, los intereses devengados por los mismos, ya sea moratorios u ordinarios y todos y cualesquiera gastos, comisiones y otras sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados, para lo cual tendrá treinta (30) días calendarios contados desde la fecha de terminación del Período de Cura.

Si el Emisor no realiza, o no causa que se realice, el aporte extraordinario antes mencionado dentro de los treinta (30) días calendario contados desde la fecha de terminación del Periodo de Cura, el Agente de Pago, Registro y Transferencia emitirá una Declaración de Vencimiento Anticipado en nombre y representación de los Tenedores Registrados de Valores Corporativos Garantizados, quienes por este medio irrevocablemente consientes a dicha representación, la cual será entregada al Fiduciario, y notificará de tal hecho al Emisor, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado, a Latinex y a Latinclear. Recibida la Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario quien llevará a cabo el proceso establecido en la sección 6.01 del Contrato de Fideicomiso.

Esta decisión deberá ser tomada en una reunión de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados que se convoque y celebre de acuerdo con el procedimiento establecido bajo la Sección III(A)(39) del Prospecto Informativo, o podrá ser adoptada mediante resolución escrita en lugar de una reunión de Tenedores Registrados de Valores Corporativos Garantizados de conformidad con lo dispuesto en este Prospecto.

A partir de la emisión de una Declaración de Vencimiento Anticipado, y sin que ninguna otra persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Valores Corporativos de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido.

Con la emisión de una Declaración de Vencimiento Anticipado el Fiduciario procederá a tomar todos los pasos necesarios para tener bajo su control la administración del Patrimonio Fideicomitido, y procederá a liquidar los Bienes Fideicomitidos y a cancelar las obligaciones del Emisor en relación con los Valores Corporativos Garantizados de acuerdo con el orden de prelación establecido en el Contrato de Fideicomiso, lo que incluye la ejecución por la vía judicial de las hipotecas y anticresis constituidas en su favor sobre los Bienes Inmuebles.

18. Ejecución de las Garantías

En caso de que el Fiduciario reciba del Agente de Pago, Registro y Transferencia una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario procederá a:

b. Poner a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias.

c. Ejecutar por la vía judicial la primera hipoteca y anticresis constituida en su favor, en representación de los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados. A estos efectos, se considerará como base del remate la suma por la cual sea hecha la respectiva solicitud por el Fiduciario a los tribunales. Las hipotecas sobre los Bienes Inmuebles podrán ser ejecutadas individualmente o en lotes, como a su juicio lo considere conveniente.

M.R.

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

e. Depositar en la Cuenta de Concentración el producto de la liquidación y ejecución de los Bienes Inmuebles, así como el efectivo que forme parte de los Bienes Fideicomitidos, los cuales entregará al Agente de Pago, Registro y Transferencia para la cancelación de las obligaciones dimanantes de los Valores Corporativos Garantizados y demás obligaciones relacionadas con la ejecución del Fideicomiso hasta donde alcance, de acuerdo con el siguiente orden de prelación:

    i. Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado;
    ii. Gastos y honorarios del Fiduciario, y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado, según lo autorizado en el Fideicomiso o considere que sea necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso, siempre que sea razonable y sea debidamente sustentada, previo informe por escrito al Fideicomitente;
    iii. Honorarios que se adeuden al Agente de Pago, Registro y Transferencia;
    iv. Los intereses y el capital de los Valores Garantizados, a pro-rata, hasta donde alcance para todos los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados. Cualquier remanente de la liquidación, luego del pago de todas las obligaciones los Tenedores Registrados de los Valores Garantizados, será entregado al Fideicomitente Emisor o a quien este designe.

Una vez hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las obligaciones del Emisor con los Tenedores Registrados de los Valores Garantizados, cualesquiera Bienes Fideicomitidos remanentes serán traspasados o devueltos al Fideicomitente Emisor, o a quien éste disponga, según corresponda.

19. Deberes de los Fideicomitentes

El Fideicomitente Emisor y los Fideicomitentes Garantes, según corresponda, se obligan a:

a) Transferir, según corresponda, el Patrimonio Fideicomitido al Fiduciario.
b) Realizar el aporte inicial para que el Fiduciario pueda proceder con la apertura de las Cuentas Fiduciarias.
c) Constituir primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles a favor del Fiduciario y mantener en todo momento el Índice de Cobertura de Garantías.

MR

d) Ceder bajo condición suspensiva los cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento a favor del Fiduciario y mantener en todo momento el Índice de Cobertura de Flujos.
e) Mantener los Bienes Inmuebles asegurados contra todo riesgo (incluyendo incendio, rayo, terremoto, inundación y vendaval) por un monto no inferior al 80% del valor de reposición de las mejoras.
f) Endosar las pólizas de seguro de los Bienes Inmuebles a favor del Fiduciario y ceder a favor de éste las indemnizaciones provenientes de las mismas.
g) Mantener los Bienes Inmuebles en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores.
h) 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 al Patrimonio Fideicomitido, incluyendo los Bienes Inmuebles.
i) Dar aviso al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados sobre los Bienes Inmuebles.
j) Transferir a la Cuenta de Concentración los flujos de dinero detallados en el Contrato de Fideicomiso.
k) Pagar los derechos de registro en conexión a la inscripción del Fideicomiso en el Registro Público.
l) Pagar los honorarios del Fiduciario y los gastos que incurra el Fiduciario en relación con su gestión fiduciaria.
m) Proporcionar al Fiduciario el valor actualizado del Patrimonio Fideicomitido trimestralmente.
n) Hacerse responsable por la conservación, administración y manejo de los Bienes Inmuebles que forman parte del Patrimonio Fideicomitido, cuya gestión podrá realizar a través de la contratación de un Administrador.
o) Permitir acceso al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario a los libros de contabilidad.
p) Proporcionar cualquier información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia, o el Fiduciario razonablemente requieran para seguir la condición y desempeño del Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes.
q) Usar los fondos obtenidos de la emisión de los Valores exclusivamente para el uso acordado.
r) Suministrar cada cinco (5) años avalúos de los Bienes Inmuebles realizados por un avaluador aceptable al Fiduciario.

20. Manejo de Cuentas Bancarias, Administración, y Disposición de los Bienes Fideicomitidos

Los recursos en efectivo que constituyan parte de los Bienes Fideicomitidos serán administrados por el Fiduciario, por medio de las siguientes cuentas bancarias y en atención a la siguiente cascada de pagos:

a) Cuenta de Concentración. El Fiduciario deberá abrir una cuenta de Concentración en Banco Aliado, S.A., en la cual se recibirán los flujos en efectivo que comprenden los Bienes Fideicomitidos tal cual se describen en el Contrato de Fideicomiso. Con los flujos en esta cuenta, el Fiduciario hará las provisiones necesarias para hacer los siguientes pagos:
    i. Pagar los honorarios mensuales del Fiduciario, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y los otros gastos administrativos relacionados al Fideicomiso;
    ii. Retener un tercio del monto de intereses a pagar en el próximo Periodo de Intereses de los Bonos Garantizados y 100% del monto de intereses a pagar en el próximo Periodo de Intereses de los VCNs, según corresponda, emitidos y en circulación.
    iii. Retener un tercio del monto de capital a pagar en el próximo Periodo de Intereses de los Bonos Garantizados, y del 100% del monto de intereses a pagar en el próximo Periodo de Intereses de los VCNs, según corresponda, emitidos y en circulación.

M.R

iv. Remitir a la Cuenta de Reserva los fondos suficientes para mantener el Balance Requerido;
v. Pagar las primas de seguro de los Bienes Inmuebles ante la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento;
vi. Consignar las sumas que correspondan a la Cuenta de Excedentes;
vii. Consignar los fondos restantes a la Cuenta Operativa del Emisor o a la cuenta que éste designe, que podrá ser a favor de un tercero.

b) Cuenta de Reserva: El Fiduciario deberá mantener en todo momento en esta cuenta el "Balance Requerido. Los fondos de esta cuenta podrán invertirse en depósitos a plazo fijo con plazos máximos de 85 días.
c) Cuenta de Excedentes: El Fiduciario deberá depositar la suma correspondiente a excesos de efectivo del Flujo de Caja Libre, cuyos fondos se utilizarán para realizar las redenciones anticipadas opcionales y obligatorias a las que puedan estar sujetos los Bonos Garantizados.

21. Sub-contratación de Agentes

En el cumplimiento de sus deberes y obligaciones, el Fiduciario podrá actuar directamente o por conducto de agentes, apoderados o mandatarios.

Los Fideicomitentes Garantes suscribirán con la sociedad Linda Vista Realty, S.A. (el "Administrador") un contrato de administración de inmuebles (el "Contrato de Administración de Inmuebles") para las gestiones de administración y mantenimiento de los Bienes Inmuebles hipotecados al Fideicomiso.

22. Advertencia sobre Autonomía del Patrimonio

El Patrimonio Fideicomitido constituye un patrimonio separado de los bienes propios del Fiduciario para todos los efectos legales y no podrá ser secuestrado ni embargado, salvo por obligaciones incurridas o por daños causados con ocasión de la ejecución del Fideicomiso, o por terceros cuando dicho Patrimonio Fideicomitido se hubiera traspasado al Fideicomiso o retenido comprobadamente en fraude y perjuicio de sus derechos.

23. Dispensa de constituir caución de buen manejo

El Fiduciario no está obligado a dar caución especial de buen manejo en favor del Fideicomitente Emisor, lo Fideicomitentes Garantes, o los Tenedores Registrados de los Valores Corporativos Garantizados. Esta disposición es sin perjuicio de las garantías que se exijan a las personas autorizadas para ejercer el negocio del Fideicomiso. Aquel a quien la ejecución del Fideicomiso pueda ocasionar perjuicios podrá pedir al Juez que ordene al Fiduciario constituir caución como medida precautoria.

24. Solución de controversias

Toda controversia relativa a la celebración, ejecución, desarrollo, interpretación y terminación del Contrato de Fideicomiso, incluidas las que se refieran a su nulidad e invalidez, que no puedan ser resueltas directamente por las partes, deberán resolverse por medio de arbitraje en derecho de acuerdo con el reglamento del Centro de Conciliación y Arbitraje de Panama (CeCAP). El arbitraje se llevará a cabo en la Ciudad de Panamá, República de Panamá en el CeCAP, y se conducirá en el idioma español,

MR

aplicándose las leyes pertinentes, vigentes en la República de Panamá a la fecha de perfeccionamiento de este Contrato. Sujeto a lo dispuesto por la legislación vigente, la decisión del arbitraje será final e inapelable y los costos y gastos del proceso deberán ser pagados por la parte que se fallare en su contra.

25. Abogado que refrendará el fideicomiso

Para los efectos de la Ley 1 de 5 de enero de 1984, se designó a la firma de abogados Alfaro, Ferrer & Ramírez, actualmente con oficinas en Ave. Samuel Lewis y Calle 54 Obarrio, Edificio AFRA, Ciudad de Panamá, República de Panamá, como Agente Residente del Fideicomiso. Los honorarios profesionales del Agente Residente serán cubiertos directamente por el Fideicomitente Emisor.

26. Auditores externos

La firma de auditores externos encargados de auditar al Fiduciario es KPMG, con domicilio en Avenida Samuel Lewis y Calle 56-E Obarrio, Panamá. Teléfono: (507) 208-0700. La persona de contacto es el Lic. Alexis Muñoz Giroldi. Su correo electrónico es alexismunoz@kpmg.com

27. Copia del fideicomiso

Si cualquier Tenedor Registrado de Valores Corporativos Garantizados quisiera obtener copia del Contrato de Fideicomiso deberá comunicarle su solicitud al Agente de Pago, Registro y Transferencia, quien será la persona responsable de proporcionar cualquier información de este tipo al Tenedor Registrado interesado.

M.A

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO

1. Razón Social, Jurisdicción y Datos de Constitución

El Emisor, Administradora e Inmobiliaria, S.A., es una sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, de duración perpetua, mediante Escritura Pública No. 33,728, debidamente inscrita a Folio número 155688895 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá desde el 11 de diciembre de 2019. Su actividad principal es el otorgamiento y administración de crédito a empresas inmobiliarias relacionadas.

2. Historia y Desarrollo

El Emisor es una sociedad que ha sido constituida para servir como un vehículo de propósito especial cuyo propósito es la emisión de Valores. El Emisor no cuenta con subsidiarias.

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

3. Domicilio Comercial

El domicilio comercial principal el Emisor es el siguiente:
Dirección: Panamá, Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, Piso No. 51.
Teléfono: 507-2101803 / 507-2037030
Fax: 507-2101804
Apartado Postal: 0833-00002 Panamá, Rep. de Panamá.
Contacto Miguel Angel Royo Franco
Correo-e: royomiguel@me.com

4. Emisión y Ofertas Públicas Anteriores

El Emisor no ha emitido títulos valores autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores.

5. Gastos de Capital y Disposición de Activos

Los gastos de capital serán destinados para las necesidades operativas o de desarrollo de las Empresas Relacionadas del Emisor, por medio de levantamiento de capital mediante la presente emisión. Los métodos de financiamiento utilizados serán Bonos Corporativos y VCNs.

6. Capitalización y Endeudamiento

Al 30 de junio de 2022, el Emisor no mantiene relaciones crediticias con entidades financieras. El siguiente cuadro presenta el endeudamiento y capitalización del Emisor:

M.R

US$	30-jun-22	31-dic-21
Pasivos		
Cuentas por pagar proveedores	8	540.00
Impuestos y gastos acumulados por pagar	-	-
Préstamo por pagar partes relacionadas	62,001.00	51,901.00
Pasivos totales	62,009.00	52,441.00
Patrimonio		
Capital social	10,000.00	10,000.00
Cuentas por cobrar accionistas	-	-10,000.00
Déficit acumulado	- 52,182.00	-50,068.00
Patrimonio total	**-42,182.00**	**-50,068.00**
Pasivos y Patrimonio total	**19,827.00**	**2,373.00**
Relación pasivos / capital pagado	**6.20**	**5.24**
Relación pasivos / patrimonio	**-1.47**	**-1.05**

Los efectos por cobrar y pagar a partes relacionadas no generan intereses, y tienen fecha de vencimiento de diez (10) a quince (15) años desde la firma del contrato.

7. Dividendos

El Emisor no ha declarado dividendos. En la actualidad no mantiene una política de dividendos definida. Las decisiones son discutidas y tomadas a discreción de la Junta Directiva.

B. CAPITAL ACCIONARIO

Al 30 de junio de 2022, el capital social autorizado del Emisor es de Diez mil dólares (US$10,000.00) dividido en 100 acciones comunes nominativas con un valor nominal de US$100 por acción, totalmente pagadas y liberadas.

La cantidad total de acciones emitidas y pagadas, son 100 acciones comunes nominativas y en circulación para el período terminado al 31 de diciembre de 2021 y para el corte interino al 30 de junio de 2022.

De acuerdo con el pacto social del Emisor, cada acción emitida y en circulación tendrá derecho a un (1) voto en todas las reuniones de accionistas. Los accionistas no responden a terceros sino sólo hasta la suma que adeudan por sus acciones.

A la fecha referida, el Emisor no mantiene acciones en tesorería, no mantiene acciones que no representen capital y no ha emitido valores consistentes en derechos de suscripción preferente o valores convertibles en acciones. El pacto social del Emisor no contempla categoría de personas con derecho de suscripción preferentes ni términos, condiciones, o procedimientos correspondientes a tales porciones.

C. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

1. Giro normal de negocios

M.R

El Emisor es una compañía que se dedica otorgar y administrar facilidades de crédito a empresas inmobiliarias relacionadas al Emisor (las "Empresas Relacionadas al Emisor" o las "Empresas Relacionadas"), las cuales son utilizadas por dichas Empresas Relacionadas para cancelar deudas existentes con bancos y sufragar necesidades corporativas y de crecimiento del negocio inmobiliario de las mismas.

El Emisor mantiene un contrato de administración de facilidades crediticias (el "Contrato de Administración de Crédito") con las Empresas Inmobiliarias Relacionadas.

Las Empresas Relacionadas operan diversas plazas comerciales, oficinas y galeras, las cuales cuentan con un área de construcción de 42,081.74 metros cuadrados.

El Emisor no tiene empleados, y recibe servicios administrativos de la sociedad Linda Vista Realty, S.A. sin cargo alguno: manejo de contabilidad, finanzas, relaciones bancarias, administración de créditos, gestión de proyectos y supervisión de operación.

Akron International, S.A. sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a Folio número 322058 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 21 de octubre de 1996. Se dedica al arrendamiento de locales comerciales, bodegas, y espacios a terceros ubicados en Llano Bonito, Juan Díaz, Ciudad de Panamá, República de Panamá

Albarabi, S.A. sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a Folio número 278220 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 5 de octubre de 1993. Se dedica al arrendamiento de locales comerciales, bodegas, espacios a terceros ubicados en Vía Fernández de Córdoba, Ciudad de Panamá, República de Panamá

Corporación Antrime, S.A. sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a Folio número 236979 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 25 de junio de 1990. Se dedica al arrendamiento de locales comerciales, bodegas, espacios a terceros ubicados en San Cristóbal, Juan Díaz, Ciudad de Panamá, República de Panamá
Habima, S.A. sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a Folio número 26239 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 29 de mayo de 1978. Se dedica al arrendamiento de locales comerciales, bodegas, espacios a terceros ubicados en La Locería, Ciudad de Panamá, República de Panamá

Sonoma International, S.A. sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a Folio número 332953 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 15 de julio de 1997. Se dedica al arrendamiento de locales comerciales, bodegas, espacios a terceros ubicados en Calle 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá

2. Entorno Económico

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional en su Informe de perspectiva de la Economía Mundial de octubre 2022, la actividad económica mundial está experimentando una desaceleración generalizada y más acentuada de lo previsto, con la inflación más alta registrada en varios decenios. La crisis del costo

de vida, el endurecimiento de las condiciones financieras en la mayoría de las regiones, la invasión rusa de Ucrania y la persistencia de la pandemia de COVID-19 inciden notablemente en las perspectivas.

La normalización de las políticas monetarias y fiscales que brindaron un apoyo sin precedentes durante la pandemia está enfriando la demanda, al tiempo que las autoridades económicas procuran reducir la inflación para que retorne al nivel fijado como meta. No obstante, cada vez son más las economías en las que el crecimiento está desacelerándose o está sufriendo una contracción propiamente dicha.

La salud futura de la economía mundial depende fundamentalmente de la adecuada calibración de la política monetaria, el curso de la guerra en Ucrania y la posibilidad de que surjan nuevas perturbaciones por el lado de la oferta relacionadas con la pandemia, como por ejemplo en China.

Según los pronósticos, el crecimiento mundial se desacelerará de 6,0% en 2021 a 3,2% en 2022 y 2,7% en 2023. Exceptuando la crisis financiera mundial y la fase aguda de la pandemia de COVID-19, este es el perfil de crecimiento más débil desde 2001, y refleja importantes desaceleraciones en las principales economías: una contracción del PIB de Estados Unidos en el primer semestre de 2022, una contracción en la zona del euro durante el segundo semestre de 2022 y brotes de COVID-19, y confinamientos prolongados en China, donde la crisis del sector inmobiliario va en aumento. Aproximadamente una tercera parte de la economía mundial afronta dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo.

Se pronostica que la inflación mundial aumente de 4,7% en 2021 a 8,8% en 2022, para luego descender a 6,5% en 2023 y 4,1% en 2024. Las sorpresas al alza de la inflación han sido de carácter más generalizado en las economías avanzadas, y más variadas en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Se debe mantener el curso de política monetaria para restaurar la estabilidad de precios, y la política fiscal debe procurar aliviar las presiones sobre el costo de vida, manteniendo una orientación lo suficientemente restrictiva para que esté alineada con la política monetaria. Para contribuir más a la lucha con la inflación se puede recurrir a reformas estructurales que mejoren la productividad y alivien las restricciones sobre la oferta, en tanto que la cooperación multilateral es necesaria para acelerar la transición a la energía verde y evitar la fragmentación.

De acuerdo con el Banco Mundial en su informe de panorama general de la República a octubre 2022, antes de la pandemia de la COVID-19, Panamá crecía a un ritmo cuatro veces mayor que el promedio regional, lo que lo llevó a la categoría de país de ingreso alto. De 2014 a 2019, su Producto Interno Bruto (PIB) aumentó a una tasa promedio del 4,6 %, mientras que el de la región de América Latina y el Caribe se elevó un 0,8 % en promedio. Los servicios fueron el principal motor del crecimiento: aportaron casi dos tercios del aumento del PIB.

Los sectores de transporte, comunicaciones y servicios financieros desempeñaron un papel particularmente destacado, mientras que la industria fue el segundo sector en importancia.
Este crecimiento también se vio impulsado por la construcción durante el período comprendido entre 2014 y 2019, y más recientemente, por la minería (tras la apertura de la mina de cobre más grande del mundo, Panamá Cobre, en 2019).

Sin embargo, antes de la pandemia, el sector de la construcción estaba desacelerándose debido a la finalización de diversos megaproyectos y al exceso de oferta de edificios residenciales y comerciales. Por el lado de la demanda, el crecimiento ha sido equilibrado, con el consumo como principal factor, aunque

MCR

con una importante contribución de las inversiones y las exportaciones netas, en especial entre 2018 y 2019.
La pandemia de la COVID-19 empujó al país nuevamente a la categoría de ingreso mediano. Panamá ha sido el país de América Central más afectado por la pandemia; no obstante, dado que más del 80% de su población ha recibido al menos una dosis de la vacuna, la enfermedad está retrocediendo.

En 2020 el PIB disminuyó un 17,9 % debido a que la construcción se detuvo entre marzo y septiembre, y los aeropuertos panameños estuvieron cerrados desde marzo hasta mediados de octubre de ese año. El desempleo alcanzó el 18,5 % en 2020, y el índice de recuento de la pobreza aumentó al 14,8 % en 2020, mientras que en 2019 había sido del 12,1 % (en la línea de USD 6,85 al día, según la paridad del poder adquisitivo [PPA]). Las estimaciones indican que la pobreza podría haber alcanzado el 18,8 % si no se hubiera establecido el programa Panamá Solidario.

La actividad económica se recuperó en 2021 y llevó al país nuevamente a la categoría de ingreso alto, pero los impactos sociales de la crisis de la COVID-19 aún persisten. El PIB creció un 15,3 % en 2021, impulsado por el aumento de la producción de cobre (que se elevó un 61%), de los movimientos en el Canal (incremento del 11% en el volumen de carga) y del número de pasajeros en los aeropuertos (alza del 102%), así como por el consumo y la inversión pública.

Los mercados laborales mostraron señales de recuperación en 2021; sin embargo, la informalidad y el empleo por cuenta propia aún son elevados. Asimismo, el nivel de ocupación siguió ubicándose un 8% por debajo de los valores anteriores a la pandemia, y la tasa de desempleo llegó al 11,1% (mientras que en 2019 fue del 7%).

La crisis de la COVID-19 provocó deflación en 2020, pero el repunte y las conmociones posteriores revirtieron esta tendencia en 2021 y 2022. La crisis de la COVID-19 mantuvo la inflación promedio en un 0% a fines de 2020.

No obstante, debido al rebote de los precios del petróleo y otros productos básicos, la tasa alcanzó el 3,2 % en julio de 2022 (promedio de 12 meses), impulsada por el transporte (12,5%; peso en la canasta del Índice de Precios al Consumidor [IPC]:16,8%) y los alimentos (2,8 %; peso:22,4%). Aun así, está desacelerándose como resultado de los subsidios y los recortes tributarios a los combustibles y los alimentos implementados en julio, que costarán unos USD300 millones. La dolarización de Panamá ha contribuido a que la inflación se mantuviera más baja que en sus pares de la región, dado que las expectativas están bien ancladas.

El déficit público y la deuda siguen disminuyendo después de la conmoción causada por la COVID-19. El gasto público aumentó del 21,8% del PIB en 2019 al 28,7% en 2020, cuando el Gobierno de Panamá respondió a la crisis de la COVID-19 incrementando el gasto en salud y los subsidios a la energía, y creando un nuevo programa de transferencias (Panamá Solidario) para aliviar los impactos de la crisis en la pobreza.

Los resultados fiscales continuaron mejorando en 2022: los ingresos registraron un crecimiento del 7,8% en el primer semestre, mientras que los gastos corrientes aumentaron a un ritmo moderado, del 2,3 %. Las inversiones públicas, por su parte, disminuyeron ligeramente (-2,9 %).

MR

Se prevé que, en el mediano plazo, el crecimiento del PIB se estabilizará en torno al 5%, impulsado por la inversión y el consumo privados, mientras que la inversión y el consumo públicos deberían moderarse en un contexto de consolidación fiscal.
La inflación ha sido más alta en 2022 y lo será en 2023 debido al alza de los precios de los alimentos y el transporte, pero convergerá en un 2% a mediano plazo.

Asimismo, se estima que la pobreza se redujo aún más en 2022 a un 13% (US$6.85 por día, 2017 PPP) debido a los efectos del nuevo Plan Panamá Solidario, puesto en marcha en enero de 2022, y a la recuperación sostenida del mercado laboral.

Se espera que la consolidación fiscal continúe y que el Gobierno cumpla con las metas de déficit establecidas en la Ley de Responsabilidad Social Fiscal, con lo que la relación entre deuda y PIB se estabilizará en el 64%.

Adicionalmente, el costo de la deuda es bajo (3,95%), y más del 80% de su volumen está sujeto a tasas de interés fijas y tiene un vencimiento promedio de 16 años. La persistencia de disturbios sociales, del cambio climático y de los desastres naturales pueden generar nuevos gastos.

En el futuro, Panamá tendrá que profundizar el énfasis en las reformas institucionales a fin de salir de la crisis y lograr una reconstrucción mejor, para lo cual deberá: i) reducir las desigualdades a largo plazo en el capital humano y cerrar las brechas de género; ii) abordar las deficiencias institucionales con el propósito de desarrollar una economía más transparente y sostenible desde el punto de vista fiscal, y iii) apoyar una recuperación económica más inclusiva y ambientalmente sostenible, promoviendo al mismo tiempo la adaptación y la mitigación del cambio climático.

Según datos recabados a través del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) del Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá, el desempeño de la economía panameña, en el segundo trimestre de 2022, medido a través del Producto Interno Bruto Trimestral (PIBT), en medidas de volumen encadenadas a precios del 2007, presentó un incremento de 9.8%, respecto al período similar del año previo. El PIBT registró un monto de US$9,925.7 millones para el período estimado, que correspondió a un aumento de US$886.6 millones.

Las actividades económicas continúan su proceso de recuperación después de un período prolongado de medidas de restricción sanitaria a causa de la pandemia.

De las actividades relacionadas con la economía interna tuvieron desempeño positivo en este trimestre: Comercio, construcción, transporte y comunicaciones, otras comunitarias y personales, inmobiliarias y empresariales, servicios financieros, salud; así como la industria manufacturera.

Entre los valores agregados generados por actividades relacionadas con el resto del mundo que presentaron incrementos: El Canal de Panamá, el transporte aéreo y la Zona Libre de Colón. Mientras que los ingresos generados por el sector minero, los servicios portuarios, y en el sector agropecuario: las exportaciones de banano, así como el pescado, disminuyeron.

Para el primer semestre del año, la actividad económica presentó un crecimiento de 11.8% en comparación a igual período del año anterior.

MA

En cuanto a la calificación de riesgo, la deuda soberana panameña goza actualmente de la calificación de grado de inversión otorgada por S&P, Moody's y Fitch Ratings.

Calificadora	Calificación	Perspectiva	Fecha
Fitch Ratings	BBB-	Estable	Octubre 2022
S&P	BBB	Negativa	Agosto 2022
Moddy's	Baa2	Negativa	Octubre 2022

3. Descripción de la industria

Toda vez que el Emisor posee un vehículo para extender crédito a sus empresas relacionadas y estas a su vez lo invierten en actividades relacionadas a los bienes raíces, se abarca información relativa al mercado de bienes raíces de Panamá, el cual está compuesto principalmente de tres sectores, segregados dependiendo del uso de los bienes raíces.

- Bienes raíces residencial, se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos.
- Bienes raíces comercial, venta y alquiler de locales comerciales y de oficina.
- Bienes raíces industrial, compuesto principalmente de fábricas, plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros.

Adicionalmente, en los tres sectores de bienes raíces se llevan a cabo compra y venta de terrenos para el desarrollo de proyectos.

Las inversiones del Emisor consisten en financiar empresas relacionadas que invierten a su vez en propiedades compuestas por locales, los cuales alquila a terceros.

El factor de éxito en el mercado de bienes raíces es determinar la viabilidad o rentabilidad a largo plazo de la propiedad. Para ello, es importante considerar (i) el costo de adquisición de la propiedad, el cual deberá ser similar al de otros bienes con los cuales competirá dicho bien en el mercado de alquiler, (ii) la ubicación de la propiedad, la cual es fundamental para obtener los niveles de ocupación necesarios para obtener una rentabilidad sobre la inversión en la propiedad, y (iii) el canon de arrendamiento de la propiedad, que deberá reflejar las características particulares que ofrece la propiedad.

5. Principales competidores

El emisor no es una sociedad que opera o se desarrolla en actividades comerciales, por ende, el Emisor no compite con otras empresas.

6. Principales mercados en que compite

El Emisor es un vehículo jurídico cuya actividad específica es el otorgamiento y administración de crédito a empresas inmobiliarias relacionadas, por ende, el Emisor no se desarrolla en actividades comerciales en los cuales pueda competir con otras empresas.

El negocio principal del Emisor depende de: (a) el fondeo que reciba a través de un mercado organizado mediante la oferta de títulos valores al público inversionista; (b) los contratos de financiamiento derivados de los préstamos a las Empresas Relacionadas al Emisor para capital de trabajo, inversión en terrenos,

mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio de dichas empresas relacionadas al Emisor, y/o cancelar obligaciones financieras que hayan financiado capital de trabajo, inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio inmobiliario de dichas Empresas Relacionadas al Emisor; y (c) los Contratos de Arrendamiento suscritos entre las Empresas Relacionadas y terceros.

7. Restricciones monetarias

No existen en la República de Panamá legislaciones, decretos o regulaciones que puedan afectar la importación o exportación de capital, incluyendo la disponibilidad de efectivo o equivalentes de efectivo para el uso del Emisor, la remisión de dividendos, intereses u otros pagos a tenedores de los valores del Emisor que no sean residentes, ni la libre convertibilidad de divisas, entre otros.

8. Litigios Legales

A la fecha de la elaboración del presente Prospecto Informativo, el Emisor no tiene litigios legales pendientes.

9. Sanciones Administrativas

El Emisor no ha sido sujeto de sanciones administrativas por la autoridad reguladora del mercado de valores y organizaciones autorreguladas.

D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El Emisor no cuenta con una organización administrativa propia ya que el Emisor es una entidad de propósito especial constituida para actuar como emisor títulos de deuda en oferta pública en el mercado de valores de la República de Panamá, con el propósito de extender facilidades de crédito a Empresas Relacionadas al Emisor que forman parte de un mismo grupo económico por tener uno o varios accionistas en común. El Emisor recibe servicios administrativos sin cargo alguno de la empresa Linda Vista Realty S.A. para manejo de contabilidad, finanzas, relaciones bancarias, administración de créditos, gestión de proyectos y supervisión de operación.

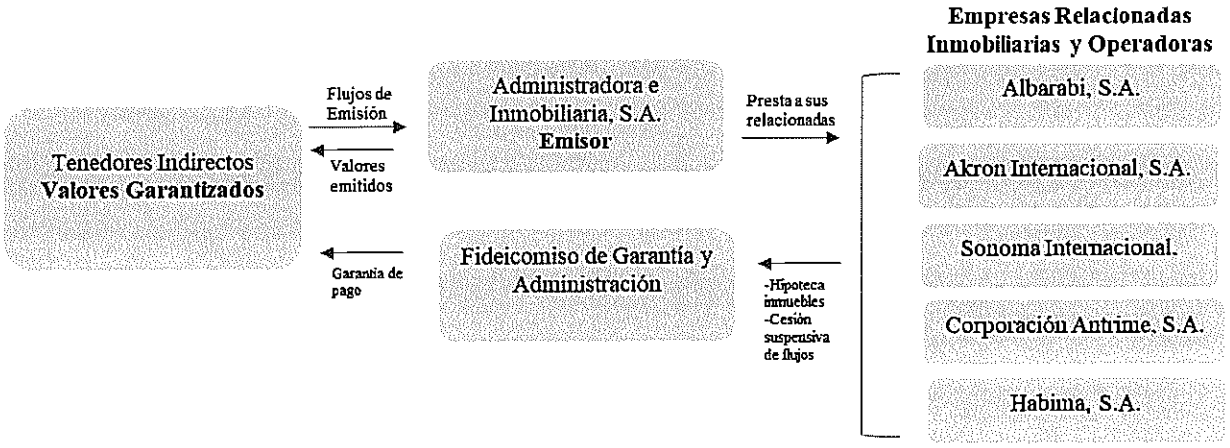


Figura 1. Diagrama de la Emisión

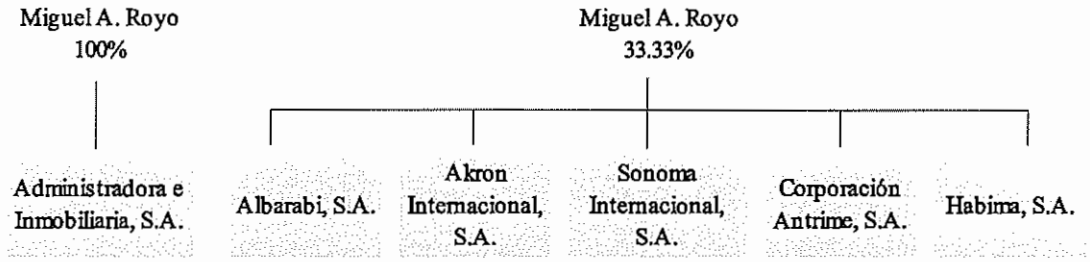


Figura 2. Estructura Accionarial del Emisor y Empresas Relacionadas

A la fecha del presente prospecto, las Empresas Relacionadas cuya actividad principal es el arriendo inmobiliario (locales, oficinas, galeras) son las siguientes:

Akron International, S.A. sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a Folio número 322058 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 21 de octubre de 1996. Se dedica al arrendamiento de locales comerciales, bodegas, y espacios a terceros ubicados en Llano Bonito, Juan Díaz, Ciudad de Panamá, República de Panamá

Albarabi, S.A. sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a Folio número 278220 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 5 de octubre de 1993. Se dedica al arrendamiento de locales comerciales, bodegas, espacios a terceros ubicados en Vía Fernández de Córdoba, Ciudad de Panamá, República de Panamá

Corporación Antrime, S.A. sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a Folio número 236979 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 25 de junio de 1990. Se dedica al arrendamiento de locales comerciales, bodegas, espacios a terceros ubicados en San Cristóbal, Juan Díaz, Ciudad de Panamá, República de Panamá
Habima, S.A. sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a Folio número 26239 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 29 de mayo de 1978. Se dedica al arrendamiento de locales comerciales, bodegas, espacios a terceros ubicados en La Locería, Ciudad de Panamá, República de Panamá

Sonoma International, S.A. sociedad constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita a Folio número 332953 de la Sección de Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 15 de julio de 1997. Se dedica al arrendamiento de locales comerciales, bodegas, espacios a terceros ubicados en Calle 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá

E. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO

El Emisor no cuenta con propiedades, mobiliario ni equipos.

F. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

El Emisor no mantiene inversiones en tecnología, investigación ni desarrollo.

M.R

G. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

El Emisor hará uso de las bondades que otorga el Programa Rotativo durante su duración de diez (10) años para continuar operando bajo el propósito especial para el cual fue creado, ofertando los Valores Corporativos al público inversionista en la República de Panamá, y consecuentemente, extendiendo facilidades a sus Empresas Relacionadas cuya actividad principal es el arriendo inmobiliario (locales, oficinas, galeras).

M.R

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. RESUMEN DE BALANCE DE SITUACION

US$	30-jun-22	31-dic-21
Activos corrientes		
Efectivo	336.00	2,373.00
Impuesto anticipado	635.00	-
Gastos pagados por anticipados	8,856.00	
Cuentas por cobrar relacionadas	10,000.00	-
Activos totales	**19,827.00**	**2,373.00**
Pasivos corrientes		
Cuentas por pagar proveedores	8.00	540.00
Impuestos y gastos acumulados por pagar	-	-
Total Pasivos corrientes	8.00	540.00
Préstamo por pagar partes relacionadas	62,001.00	51,901.00
Pasivos totales	62,009.00	52,441.00
Patrimonio		
Capital social	10,000.00	10,000.00
Cuentas por cobrar accionistas	-	-10,000.00
Déficit acumulado	- 52,182.00	-50,068.00
Patrimonio total	**-42,182.00**	**-50,068.00**
Pasivos y Patrimonio total	**19,827.00**	**2,373.00**

B. LIQUIDEZ

Al 31 de diciembre de 2021 el Emisor registró índices de liquidez de 4.39 veces producto de la disponibilidad de efectivo frente a erogaciones por pagar de menor cuantía, y al 30 de junio de 2022 no arrojaba pasivos corrientes. La representación en valores absolutos es baja, debido a que el Emisor no posee una actividad comercial, más allá de servir como vehículo de propósito especial para otorgar financiación a las Empresas Relacionadas al Emisor. Por consiguiente, son estas quienes han provisto al Emisor de préstamos en la etapa preliminar a la oferta de los Valores Corporativos.

C. RECURSOS DE CAPITAL

Al 30 de junio de 2022, el Emisor no mantiene relaciones crediticias con entidades financieras. Las cuentas por cobrar a accionistas y préstamos por pagar a partes relacionadas no generan intereses, y tienen fecha de vencimiento de diez (10) a quince (15) años desde la firma del contrato.

El capital social autorizado del Emisor es de diez mil Dólares (US$10,000.00), dividido en 100 acciones comunes nominativas con un valor nominal de US$100 por acción, totalmente pagadas y liberadas.

M.R

El Emisor ha sido constituido como un vehículo jurídico de propósito especial cuya actividad específica consiste en fondearse a través de un mercado organizado mediante la oferta de títulos valores al público inversionista para el consecuente otorgamiento de crédito a las Empresas Relacionadas al Emisor, a fin de financiarlas para capital de trabajo, inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio de dichas Empresas Relacionadas al Emisor, y/o cancelar obligaciones financieras que hayan financiado capital de trabajo, inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio inmobiliario de dichas Empresas Relacionadas al Emisor.

D. RESULTADO DE OPERACIONES

Al 31 de diciembre de 2021 y 30 de junio de 2022, el Emisor reporta pérdida de –US$2,870 y -US$1,977 respectivamente, producto de gastos preliminares asociados a la Emisión, como lo son impuestos, tasas, honorarios de proveedores, cargos bancarios.

E. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS

El emisor proyecta continuar operando bajo el propósito especial para el cual fue creado, emitiendo títulos valores en el mercado de valores de la República de Panamá, y consecuentemente, extendiendo facilidades de crédito a las Empresas Relacionadas.

M.R

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

A. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS Y ADMINISTRADORES

1. Directores y Dignatarios

Los directores y dignatarios del Emisor son las siguientes personas:

Miguel Ángel Royo Franco – Presidente y Director

Nacionalidad: panameño
Fecha de nacimiento: 3 de octubre de 1966
Domicilio comercial: Panamá, Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, Piso No. 51
Apartado postal: 0833-00002 Panamá, Rep. de Panamá
E-mail: royomiguel@me.com
Teléfono: +507-2101803
Fax: + 507-2101804

Presidente y director de la sociedad Administradora e Inmobiliaria, S.A. Cuenta con amplios conocimientos en materia de bienes raíces en el campo local e internacional. Además, ha ocupado posiciones de alta responsabilidad y de dirección de equipos en áreas como operaciones, productos, así como la gerencia regional en empresas reconocidas.

Socio fundador de la empresa de bienes raíces Royo Realty & Investments Inc., la cual brinda asesoría en todo el proceso venta, alquiler, inversión, financiamiento, gerencia y consultoría de proyectos en el Sur de la Florida en los Estados Unidos de América, España, Francia y Panamá.

Ricardo Ascanio Villalaz Paz – Secretario y Director

Nacionalidad: panameño
Fecha de nacimiento: 30 de marzo de 1946
Domicilio comercial: Panamá, Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, Piso No. 51
Apartado postal: 0833-00002 Panamá, Rep. de Panamá
E-mail: rv@rvconsulges.com
Teléfono: + 507-2101803
Fax: + 507-2101804

Vicepresidente Ejecutivo y Secretario de la sociedad Administradora e Inmobiliaria, S.A. Ha ejercido puestos de importancia en Juntas Directivas de empresas dedicadas al sector de bienes raíces y de consultoría en Panamá.

Fue Director y Gerente de Negocios en bancos de Licencias General y de Representación en Panamá.

José Andrés Villareal Zorita – Tesorero y Director

Nacionalidad: panameño
Fecha de nacimiento: 14 de marzo de 1980
Domicilio comercial: Panamá, Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, Piso No. 51
Apartado postal: 0833-00002 Panamá, Rep. de Panamá
E-mail: josea.villarreal@rvconsulges.com
Teléfono: +507-2101803
Fax: + 507-2101804

Se desempeña en la actualidad como Vicepresidente Financiero de Linda Vista Realty, S.A., empresa dedicada al sector de bienes raíces en Panamá. Ha brindado sus servicios de consultoría financiera y evaluación de proyectos de inversión a nivel local.

Posee licencia de bienes raíces y es miembro de la Asociación Panameña de Corredores y Promotores de Bienes Raíces (ACOBIR).

Ha ejercido posiciones de responsabilidad en el engranaje gubernamental como Coordinador del Convenio Marco, y en organismos internacionales como la Oficina Nacional para la Asistencia de los Refugiados.

2. Ejecutivos Principales

El Emisor no cuenta con empleados o ejecutivos.

3. Auditores Externos

Los auditores externos el Emisor son Achurra Navarro y Asociados, con dirección en Urbanización Los Ángeles, Avenida los Periodistas, calle Tael, edificio Achurra, Navarro y Asociados, teléfono 260-5709. El socio a cargo es el licenciado Luis Oscar Navarro con correo electrónico info@anleading.com.

4. Auditores Internos

El auditor interno del Emisor es el licenciado Gilberto Ruíz, CPA con licencia 0382-2016, Panamá, Bella Vista, Calle 50 y Elvira Méndez, P.H. Tower Financial Center, Piso No. 51, correo electrónico gruiz@lvradvisor.com y teléfono 210-1803.

5. Asesores Legales

El Emisor ha designado a Alfaro, Ferrer y Ramírez como asesor legal externo para la presente Emisión.

Alfaro, Ferrer y Ramirez
Avenida Samuel Lewis, Calle 54 Este
Apartado Postal 0816-01085
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 263-9355
Maria Alejandra Cargiulo: mcargiulo@afra.com / Ana Raquel Sedda R. asedda@afra.com

M.R

El asesor legal del Emisor es la firma De Obaldía & García de Paredes, con domicilio en Ciudad de Panamá, Calle 50, P.H. Credicorp Bank Plaza, Piso No. 27, oficina números 3-4., teléfono 210-1892.

6. Designación por Acuerdos o Entendimientos

A la fecha, ningún Director, Dignatario, Ejecutivo o empleado del Emisor ha sido designado en su cargo sobre la base de arreglos o entendimientos con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores del Emisor.

B. COMPENSACIÓN

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

C. GOBIERNO CORPORATIVO

El Emisor no ha adoptado ni total ni parcialmente los principios y procedimientos de buen gobierno corporativo dentro de la organización, de conformidad con estándares internacionales y con las guías y principios recomendados por la Superintendencia de Mercado de Valores.

D. EMPLEADOS

El Emisor no cuenta con empleados. Todos los servicios administrativos del Emisor son provistos por la sociedad Linda Vista Realty S.A. sin cargo alguno para las siguientes gestiones: manejo de contabilidad, finanzas, relaciones bancarias, administración de créditos, gestión de proyectos y supervisión de operación.

E. PROPIEDAD ACCIONARIA

La tabla a continuación detalla la propiedad accionaria del Emisor:

Grupo de Empleados	Número de acciones	% Respecto del total de acciones comunes emitidas y en circulación	Número de accionistas	% Que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	100	100%	1	100%
Otros Empleados	0	0%	0	0%
Totales	**100**	**100%**	**1**	**100%**

Miguel Ángel Royo, Director y Dignatario del Emisor, es tenedor del 100% de las acciones emitidas y en circulación con derecho a voto del Emisor.

M.R

Ningún Director, Dignatario, Ejecutivo, Administrador, Asesor o Empleado tiene opciones sobre acciones del Emisor.

No se ha producido ningún cambio de control de la propiedad efectiva del capital accionario del Emisor.

No existen acuerdos que incluyan a empleados en el capital del Emisor, tales como arreglos que impliquen el reconocimiento de opciones sobre acciones u otros valores.

M.R

VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Al 30 de junio de 2022, el Emisor mantiene un saldo con partes relacionadas de US$62,001 en cuentas por pagar y de US$10,000 en cuentas por cobrar.

Adicionalmente, el Emisor mantiene accionistas en común con las siguientes sociedades, las cuales podrán recibir parte de los fondos recaudados de la presente Emisión y/o dar sus bienes en garantía a favor de ciertas Series de Valores Corporativos que sean garantizadas, entre las cuales están:

Sociedad	Datos Legales	Junta Directiva / Accionistas
Akron International, S.A.	Folio No. 322058, inscrita desde el 21 de octubre de 1996	Director Presidente: Gioconda Ramos Cerezo Director Tesorero: Jorge Eduardo Vásquez Director Secretario: Aldrin Osvaldo Coronado
Albarabi, S.A.	Folio No. 278220, inscrita desde el 5 de octubre de 1993	Director Presidente: Jorge Eduardo Vásquez Director Tesorero: Jacqueline Ester Hayot Director Secretario: Aldrin Osvaldo Coronado
Corporación Antrime, S.A.	Folio No. 236979, inscrita desde el 25 de junio 1990	Director Presidente: Iris Herrera Jurado Director Tesorero: Aldrin Osvaldo Coronado Director Secretario: Jorge Eduardo Vásquez
Habima, S.A.	Folio No. 26239, inscrita desde el 29 de mayo de 1978	Director Presidente: Aldrin Osvaldo Coronado Director Tesorero: Gioconda Ramos Cerezo Director Secretario: Jorge Eduardo Vásquez
Sonoma International, S.A.	Folio No. 332953, inscrita desde el 15 de julio 1997	Director Presidente: Gioconda Ramos Cerezo Director Tesorero: Jorge Eduardo Vásquez Director Secretario: Aldrin Osvaldo Coronado

B. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

El Emisor mantiene contratos con una empresa relacionada denominada Linda Vista Realty S.A. para la gestión de actividades relacionadas a la contabilidad, finanzas, relaciones bancarias, administración de créditos, gestión de proyectos y supervisión de operación.

C. PERSONAS QUE BRINDAN SERVICIOS RELACIONADOS AL PROCESO DE REGISTRO

Banco Aliado, S.A., quien actúa como Suscriptor de la Serie A de Bonos Garantizados, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión, y el Emisor tienen una relación

MR

comercial como resultado de financiamientos concedidos por Banco Aliado, S.A. a las Empresas Relacionadas al Emisor. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco Aliado, S.A.

Geneva Asset Management, S.A. será el puesto de bolsa para esta Emisión, la cual a su vez es controlada en un 69% por Grupo Aliado, S.A., tenedor del 100% de las acciones de Banco Aliado, S.A.

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal del Agente Estructurador no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni del puesto de bolsa, ni del Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia.

D. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES

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

M.R

VIII. TRATAMIENTO FISCAL

Los titulares de los Valores Corporativos gozarán de ciertos beneficios fiscales según los siguientes decretos y leyes vigentes:

1. **Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital provenientes de la enajenación de los Valores Corporativos:**

De conformidad con lo establecido en el Artículo 334 del Texto Único ordenado por la Asamblea Nacional, que comprende el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias y el Título II de la Ley 67 del 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas provenientes de la enajenación de valores registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores que se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Los Valores Corporativos se encuentran registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y, en consecuencia, las ganancias de capital que se obtengan mediante la enajenación de los mismos a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, estarán exentas del pago del impuesto sobre la renta.

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, y registrados ante la Superintendencia del Mercado de Valores, 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. 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. 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 Registrado adquiera los Valores Corporativos fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Emisor el registro de la transferencia de los Valores a su nombre, el Tenedor Registrado deberá mostrar evidencia al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Emisor del pago del impuesto de ganancia de capital, o de cualquier otro impuesto, que, a la sazón, esté vigente, para este tipo de operaciones.

2. **Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses generados por los Valores Corporativos:**

De conformidad con lo establecido en el Artículo 335 del Texto Único ordenado por la Asamblea Nacional, que comprende el Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias y el Título

M.R.

II de la Ley 67 del 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta y del impuesto complementario, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado. En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.

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 Valores. Cada Tenedor Registrado de un Valor Corporativo deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Valores Corporativos antes de invertir en los mismos.

IX. MODIFICACIONES Y CAMBIOS

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Valores Corporativos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Valores Corporativos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores Registrados. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la presente emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva. Si las modificaciones afectaran a más de una Serie, se deberá obtener el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de todas las Series afectadas que se encuentren emitidas y en circulación. Cualquier modificación relacionada con las garantías de los Valores Garantizados deberán ser aprobadas por el voto favorable de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de todas las Series de Valores Corporativos Garantizados que se encuentren emitidas y en circulación.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la presente Emisión deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Valores será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

M.R

X. ANEXOS

ANEXO A

GLOSARIO DE TÉRMINOS

1. **"Administrador"**: significa la sociedad Linda Vista Realty, S.A., sociedad anónima panameña inscrita al Folio 601180 de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá.
2. **"Afiliada"** significa, respecto de cualquier Persona, cualquier otra Persona que controle, sea Controlada o esté bajo Control común con dicha Persona.
3. **"Agente de Pago, Registro y Transferencia"** significa, Banco Aliado, S.A. sus sucesores y cesionarios.
4. **"Autoridad Gubernamental"** significa cualquier autoridad gubernamental nacional, provincial, municipal, regional o local, administrativa o judicial ya sea que se trate de un ministerio, entidad autónoma o semi-autónoma, descentralizada, la Contraloría o cualquier tribunal y, en general, cualquier entidad a la que la Ley le atribuya funciones públicas.
5. **"Balance Requerido"** significa el balance mínimo que deberá mantener la Cuenta de Reserva, el cual no deberá ser menor a la suma equivalente de tres (3) meses del Servicio de Deuda.
6. **"Bolsa" o "Latinex" "Bolsa Latinoamericana de Valores"** significa la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. incluyendo sus sucesores y cesionarios.
7. **"Bono o Bonos"** significa cada Bono que se emita conforme a lo previsto en los Documentos de la Emisión, lo que incluye Bonos Garantizados y Bonos Subordinados.
8. **"Bonos Garantizados"** significan los Bonos Garantizados mediante la constitución del Fideicomiso.
9. **"Bonos Subordinados" o "Bonos Subordinados Acumulativos"** significan los Bonos que no cuentan con garantía alguna, sea real o personal, y que se encuentran subordinados a los Bonos Garantizados y a los VCNs.
10. **"Cambios Sustanciales en la Composición Accionaria"** significa cualquier cambio en la composición accionaria del Emisor que implique la entrada de nuevos beneficiarios finales en la estructura corporativa del mismo, distintos de aquellos beneficiarios finales existentes a la fecha en que los Valores fueron aprobados para su registro y oferta pública por la SMV. Cualquier cambio accionario dentro de lo antes descrito requerirá el previo consentimiento de los Tenedores Registrados que representen el 51% o más del saldo insoluto a capital de la totalidad de los Valores emitidos y en circulación en determinado momento. Para los efectos de esta definición, se entenderá que no son Cambios Sustanciales en la Composición Accionaria, por lo que no requerirán de la aprobación de los Tenedores Registrados, aquellos que: (i) tengan lugar entre los accionistas o beneficiarios finales de la estructura corporativa del Emisor existentes a la fecha en que la SMV apruebe el registro y oferta pública de los Valores; y (ii) impliquen cambios en cualquiera de los beneficiarios finales de la estructura accionaria corporativa del Emisor existentes a la fecha en que la SMV apruebe el registro y oferta pública de los Valores, a favor de algún cónyuge, hijos por consanguinidad o por adopción, o parientes dentro del primer grado de afinidad de dichos beneficiarios finales del Emisor en determinado momento.
11. **"Cobertura del Servicio de la Deuda"** significa en cualquier periodo, ingresos por cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento entre el Servicio de la Deuda, para los últimos doce (12) meses, de acuerdo con los estados financieros e informes del Emisor.
12. **"Contratos de Arrendamiento"** significa aquellos contratos de arrendamiento a ser suscritos entre las Empresas Relacionadas al Emisor y terceros que sirven como fuente de repago de los Valores.

M.R

13. **"Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia"** significa el contraro para los servicios de agencia de pago registro y transferencia a ser suscrito entre el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia, según el mismo sea, de tiempo en tiempo, modificado o adicionado.
14. **"Contrato de Fideicomiso"** significa el contrato de fideicomiso de administración y garantía a ser otorgado por el Emisor como Fideicomitente Emisor y las Empresas Inmobiliarias Relacionadas como Fideicomitentes Garantes y Banco Aliado, S.A. en su condición de Fiduciario.
15. **"Contrato de Corretaje de Valores"** significa el contrato de puesto de bolsa que será suscrito entre el Emisor y Geneva Asset Management, S.A.
16. **"Cuentas Fiduciarias"** significa las cuentas bancarias del Fideicomiso, que incluyen: la Cuenta de Concentración, la Cuenta de Reserva y la Cuenta de Excedentes.
17. **"Cuenta de Excedentes"** tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.
18. **"Cuenta de Concentración"** tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.
19. **"Cuenta Operativa del Emisor"** tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.
20. **"Cuenta de Reserva"** tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.
21. **"Declaración de Vencimiento Anticipado"** tiene el significado atribuido en la Sección (III)(A)(37) de este Prospecto Informativo.
22. **"Deuda Financiera"** significa la suma de la deuda bancaria y de las emisiones de títulos valores, a corto y largo plazo, que tenga el Emisor, exceptuando los Bonos Subordinados Acumulativos.
23. **"Día Hábil"** se refiere a todo día que no sea sábado, domingo o 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, República de Panamá; entendiéndose, sin embargo, que únicamente para los propósitos de cualquier determinación de la tasa variable, "Día Hábil" también comprenderá todo día que no sea sábado, domingo o día nacional o feriado, y en el que opere el mercado correspondiente a la tasa variable que corresponda.
24. **"Documentos de la Emisión"** incluyen el Prospecto Informativo, el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, el Contrato de Corretaje de Valores, y demás contratos y/o documentos que forman parte de la Emisión.
25. **"Dólar", "Dólares" o "US$"** significa el Dólar, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o cualquier 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.
26. **"EBITDA"** significa, para cualquier período fiscal, la utilidad neta para dicho período fiscal derivado de las operaciones del Emisor (excluyendo ingresos no recurrentes y otros ingresos no operativos) más (i) gastos de depreciación; (ii) la amortización de activos intangibles; (iii) pagos de intereses de la Deuda Financiera (iv) Impuestos (excluyendo el ITBMS) que se deducen al calcular la utilidad neta, preparados conforme a los IFRS ("International Financial Reporting Standard").
27. **"Emisor"** significa Administradora e Inmobiliaria, S.A. una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, incluyendo sus sucesores y cesionarios.
28. **"Empresas Relacionadas al Emisor"** significan las siguientes sociedades: Akron International, S.A., Albarabi, S.A., Corporación Antrime, S.A., Habima, S.A., Sonoma International, S.A., Linda Vista Realty, S.A. y cualquier otra empresa relacionada al Emisor, sus sucesores y cesionarios.
29. **"Emisión"** significa el programa rotativo de los Bonos Garantizados, Bonos Subordinados y los VCNs autorizado por la Superintendencia del Mercado de Valores para su registro y venta en oferta pública mediante Resolución SMV No. ___.

M.R.

30. **"Evento de Incumplimiento"** tiene el significado atribuido a este término en la Sección (III)(A)(36) del este Prospecto Informativo.
31. **"Evento de Suspensión de la Tasa de Referencia"** significa cuando i) el administrador de la Tasa de Referencia, el supervisor de dicho administrador o una Autoridad Gubernamental o regulatoria que tenga jurisdicción realice un comunicado público en el que indique que la Tasa de Referencia dejará de estar disponible, dejará de ser publicada o dejará de ser utilizada para determinar las tasas de intereses de facilidades de créditos; (ii) el administrador de la Tasa de Referencia o el supervisor de dicho administrador comunique, ordene, o establezca la suspensión indefinida o terminación de la provisión de la Tasa de Referencia, en cualesquiera de los plazos utilizados por el Emisor en las series de los Valores Corporativos emitidos con tasa de interés variable; (iii) el administrador de la Tasa de Referencia o el supervisor de dicho administrador comunique que esta ha dejado de ser representativa; y/o (iv) no existan medios adecuados y razonables para la determinación o que no se pudieren obtener cotizaciones de la Tasa de Referencia para el próximo Periodo de Interés.
32. **"Fecha de Oferta"** significa la fecha a partir de la cual el Emisor ofrecerá los Valores en venta al público inversionista a través de Latinex.
33. **"Fecha de Pago de Interés"** significa, con respecto a cada Serie de Valores Corporativos, el día en que serán pagados los intereses dimanantes de los Valores correspondientes.
34. **"Fecha de Redención Anticipada"** significa la fecha en que el Emisor redima total o parcialmente los Valores Corporativos, determinada conforme a lo previsto en la Sección (III)(A)(22) de este Prospecto Informativo.
35. **"Fecha de Vencimiento"** tiene el significado atribuido a este término en la Sección I de este Prospecto Informativo.
36. **"Fideicomiso"** significa el fideicomiso de administración y garantía que será creado mediante el Contrato de Fideicomiso.
37. **"Fideicomitentes"** significa conjuntamente el Fideicomitente Emisor y los Fideicomitentes Garantes del Fideicomiso.
38. **"Fideicomitente Emisor"** significa Administradora e Inmobiliaria, S.A.
39. **"Fideicomitentes Garantes"** significa las sociedades Habima, S.A., Akron Internacional, S.A., Albarabi, S.A., Corporación Antrime, S.A. y Sonoma International, S.A. en calidad de fideicomitentes garantes.
40. **"Fiduciario"** significa Banco Aliado, S.A.
41. **"Fiduciario Sustituto"** tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.
42. **"Impuestos"** significa todos los cargos, tasas, contribuciones especiales, cuotas obrero-patronales, primas de riesgos profesionales y demás tributos presentes o futuros aplicados a cualquier nivel de gobierno por cualquier Autoridad Gubernamental, incluyendo sin limitación, el impuesto sobre la renta, el impuesto de timbre, el impuesto de dividendos, el impuesto complementario, el impuesto de inmueble, las contribuciones por valorización, el impuesto a la transferencia de bienes muebles y la prestación de servicios, el fondo especial de compensación de intereses, las cuotas obrero-patronales y cualquier otro tributo que resulte aplicable.
43. "**Índice de Cobertura de Flujos**" significa la Cobertura del Servicio de la Deuda igual o mayor a 1.15x que debe mantener el Emisor en todo momento.
44. "**Índice de Cobertura de Garantías**" significa la relación mínima de cobertura del valor de venta rápida/valor de liquidación ordenada de los Bienes Inmuebles hipotecados en garantía de los Valores Corporativos Garantizados de 1.30x sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación que debe mantener el Emisor en todo momento.
45. **"Latinclear"** significa Central Latinoamericana de Valores, S.A.

MR

46. **"Ley"** significa la Constitución de la República de Panamá, cualquier tratado o acuerdo internacional del que Panamá sea parte, ley, decreto-ley, decreto de gabinete, decreto ejecutivo, decreto, opinión vinculante, ordenanza, reglamento, acuerdo, o sentencia judicial o laudo arbitral que interprete alguno de las normas antes mencionadas, emitido por cualquier Autoridad Gubernamental o tribunal arbitral.
47. **"Mayoría de Tenedores" o "Mayoría de Tenedores Registrados"** significa con respecto a cada Serie de Valores Corporativos emitidos y en circulación, o a la totalidad de los Valores Corporativos emitidos y en circulación de todas las Series, según corresponda, en cualquier momento, aquellos Tenedores Registrados que representen el 51% o más del saldo insoluto a capital de los Valores Corporativos respectivos emitidos y en circulación en determinado momento.
48. **"Mayoría de Tenedores de Valores** Corporativos **Garantizados"** significa con respecto a cada Serie de Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación, o a la totalidad de los Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación de todas las Series de Valores Corporativos Garantizados, según corresponda, en cualquier momento, aquellos Tenedores Registrados que representen el 51% o más del saldo insoluto a capital de los Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación en determinado momento, excluyendo de dicho cálculo al Emisor o a cualquiera de sus Afiliadas.
49. **"Mayoría de Tenedores de Bonos Subordinados"** significa con respecto a cada Serie de Bonos Subordinados Acumulativos emitidos y en circulación, o a la totalidad de los Bonos Subordinados Acumulativos emitidos y en circulación de todas las Series de Bonos Subordinados Acumulativos, según corresponda, en cualquier momento, aquellos Tenedores Registrados que representen el 51% o más del saldo insoluto a capital de los Bonos Subordinados Acumulativos emitidos y en circulación en determinado momento.
50. **"Negative Pledge":** Cláusula de no hacer o de abstención mediante la cual el Emisor y sus Empresas Inmobiliarias Relacionadas se comprometen a no otorgar sus activos en garantía, lo cual incluye no garantizar o endosar futuras obligaciones propias o de terceros, incluyendo aquellas de afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro usual del negocio, con excepción de aquellas que componen el Patrimonio Fideicomitido, tal como este término se define en el Contrato de Fideicomiso.
51. **"Obligaciones Garantizadas"** significa aquellas obligaciones derivadas de los Valores Garantizados.
52. **"Participante"** tiene el significado atribuido a este término en la Sección (III)(A)(12) de este Prospecto Informativo.
53. **"Patrimonio Fideicomitido"** tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección 3.01 del Contrato de Fideicomiso.
54. **"Período de Interés"** tiene el significado atribuido a este término en la Sección (III)(A)(24) de este Prospecto Informativo.
55. **"Persona"** significa cualquier (i) individuo, (ii) sociedad anónima, fideicomiso, fundación, sociedad colectiva, asociación, compañía de responsabilidad limitada u otra persona jurídica, (iii) organización no constituida u organización similar o (iv) Autoridad Gubernamental.
56. **"Prospecto"** significa el Prospecto Informativo de la Emisión de fecha ___ de _____ de 2022.
57. **"Registro de Tenedores" o "Registro"** tiene el significado atribuido a este término en la Sección (III)(A)(29) de este Prospecto Informativo.
58. **"Representante Autorizado"** significa, con respecto a cualquier Persona, la persona natural o cualesquiera personas naturales autorizadas para firmar los Valores y cualesquiera otros de los Documentos de la Emisión, así como cualesquiera otros documentos o contratos relacionados con los Documentos de la Emisión de los que dicha Persona sea parte o vaya a ser parte.

MR

59. **"Servicio de Deuda"** significa, respecto del Emisor y para cualquier período fiscal, la suma de los pagos de intereses y capital de la Deuda Financiera para dicho período fiscal.
60. **"SOFR (*Secured Overnight Financing Rate)*":** Significa la tasa de financiación garantizada a un día (en inglés "overnight") publicada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, o su sucesor.
61. **"Subsidiaria" o "Subsidiarias"** de cualquier Persona, significa una persona jurídica, sociedad de personas, *joint venture*, fideicomiso, patrimonio o cualquier otra entidad similar respecto de la cual más del 50% de (i) las acciones o instrumentos similares emitidos y en circulación por dicha persona jurídica; (ii) el interés en el capital o en las ganancias dicha sociedad de personas o *joint venture*; o (iii) el interés que se tenga en dicho fideicomiso o patrimonio, sea, en un momento dado, directa o indirectamente propiedad o esté controlado por dicha Persona o por las Subsidiarias Consolidadas de dicha Persona.
62. **"Superintendencia"** o "SMV" significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá incluyendo sus sucesores y cesionarios.
63. **"Súper Mayoría de Tenedores Registrados de Valores** Corporativos **Garantizados"** significa con respecto a cada Serie de Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación, o a la totalidad de los Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación de todas las Series de Valores Corporativos Garantizados, según corresponda, en cualquier momento, aquellos Tenedores Registrados que representen el 75% o más del saldo insoluto a capital de los Valores Corporativos Garantizados emitidos y en circulación en determinado momento, excluyendo de dicho cálculo al Emisor o a cualquiera de sus Afiliadas".
64. **"Tasa de Referencia"**: significa la tasa SOFR que el Emisor determina utilizar para el cálculo de la tasa de interés de las series de Valores Corporativos que se emitan con tasa variable, la cual será comunicada vía suplemento a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta.
65. **"Tasa de Referencia Alterna"**: tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección (III)(A)(23) de este Prospecto Informativo.
66. **"Tenedor" ó "Tenedor Registrado" ó "Tenedores Registrados"** tiene el significado atribuido a este término en la Sección (III)(A)(29) de este Prospecto Informativo.
67. **"Tenedores Registrados de Valores Corporativos Garantizados"** significa conjuntamente los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados y de los VCNs.
68. **"Valores Corporativos"** significa conjuntamente los Bonos Garantizados, los Bonos Subordinados Acumulativos y los VCNs.
69. **"Valores Corporativos Garantizados"** significa conjuntamente los Bonos Garantizados y los VCNs.

ANEXO B

ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL EMISOR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

ANEXO C

ESTADOS FINANCIEROS INTERINOS DEL EMISOR AL 30 DE JUNIO DE 2022

M.R

ANEXO D

CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA EMISIÓN

ANEXO C

CALIFICACIÓN DE RIESGO DE LA EMISIÓN

M.R.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

ESTADOS FINANCIEROS
(NO AUDITADOS)

POR LOS SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2022

M.R.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Informe del contador público autorizado
Estados Financieros Interinos al 30 de junio de 2022
(Cifras en balboas)

Contenido

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1
Estado de Situación Financiera	2
Estado de Resultados	3
Estado de Cambios en el Patrimonio	4
Estado de Flujos de Efectivo	5
Notas a los Estados Financieros	6 - 17

M.R

Gilberto Antonio Ruiz Muñoz
Contador Público Autorizado de Panamá

Los balances de situación que se acompañan al 30 de junio del 2022 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo, han sido preparados de los registros contables de la compañía sin auditar y consecuentemente podrían estar sujetos a ajustes y/o reclasificaciones.

Para facilitar la lectura y comparación de los resultados, las cifras al 30 de junio del 2022 de balance de situación se comparan con las cifras auditadas al 31 de diciembre del 2021. Con relación a las cifras del estado de resultado y el estado de flujo de efectivo, correspondientes ambos a los resultados por los seis meses que van del 1° de enero al 30 de junio del 2022.

Toda la información incluida en estos estados financieros interinos es la representación de la administración de Financial Realty Services.

En nuestra opinión, los estados financieros antes mencionados, presentan razonablemente, en todos sus aspectos la situación financiera de Administradora e Inmobiliaria, SA., al 30 de junio del 2022, y los estados de resultados de operación, los cambios en el patrimonio de los accionistas y flujos de efectivos para los periodos indicados, han sido preparados de conformidad a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

30 de septiembre de 2022
Panamá, República de Panamá

Gilberto A. Ruiz Muñoz
C.P.A. 0382-2016

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Estado de Situación Financiera
Por los seis meses terminados al 30 de junio de 2022
(Cifras en balboas)

	Notas	Junio 2022 (No auditado)	Diciembre 2021 (Auditado)
Activos			
Activos corrientes:			
Efectivo	4	336	2,373
Impuesto anticipado		635	-
Gastos pagados por anticipados		8,856	-
Total de activos corrientes		9,827	2,373
Activos no corrientes:			
Préstamos por cobrar, partes relacionadas	5	10,000	-
Total de activos		**19,827**	**2,373**
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos corrientes:			
Cuentas por pagar proveedores		8	540
Total de pasivos corrientes		8	540
Pasivos no corrientes:			
Préstamos por pagar, partes relacionadas	5	62,001	51,901
Total de pasivos		62,009	52,441
Patrimonio:			
Capital	6	10,000	10,000
Cuentas por cobrar accionistas		-	(10,000)
Déficit acumulado		(52,182)	(50,068)
Total de patrimonio		(42,182)	(50,068)
Total de pasivos y patrimonio		**19,827**	**2,373**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Estado de Resultados
Por los seis meses terminados al 30 de junio de 2022
(Cifras en balboas)

	Notas	ACUMULADO Junio 2022 (No auditado)	Junio 2021 (Auditado)
Gastos:			
Generales y administrativos	7	2,114	1,643
Pérdida		**2,114**	**1,643**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

M.R.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por los seis meses terminados al 30 de junio de 2022
(Cifras en balboas)

	Capital	Déficit acumulado	Cuentas por cobrar accionistas	Total de patrimonio
Saldo al 31 diciembre de 2020	10,000	(47,198)	(10,000)	(47,198)
Pérdida - Diciembre 2021	-	(2,870)	-	(2,870)
Saldo al 31 de diciembre de 2021	**10,000**	**(50,068)**	**(10,000)**	**(50,068)**
Cuentas por cobrar accionistas	-	-	10,000	10,000
Pérdida - Junio 2022	-	(2,114)	-	(2,114)
Saldo a los seis meses terminados el 30 de junio de 2022	**10,000**	**(52,182)**	**-**	**(42,182)**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo
Por los seis meses terminados al 30 de junio de 2022
(Cifras en balboas)

	Junio 2022 (No auditado)	Diciembre 2021 (Auditado)
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Pérdida	(2,114)	(2,870)
Ajustes por:		
Cambios en los activos y pasivos de operación:		
Impuesto anticipado	(635)	-
Gastos pagados por anticipados	(8,856)	-
Cuentas por cobrar accionistas	10,000	-
Impuestos y gastos acumulados por pagar	-	(510)
Cuentas por pagar proveedores	(532)	540
Flujos de efectivo por las actividades de operación	(2,137)	(2,840)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Préstamos por cobrar, partes relacionadas	(10,000)	-
Préstamo por pagar, partes relacionadas	10,100	2,713
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento	100	2,713
Disminución de efectivo	(2,037)	(127)
Efectivo al inicio del año	2,373	2,500
Efectivo al final del año	**336**	**2,373**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

M.R.

1. Información corporativa

Administradora e Inmobiliaria, S. A. es una Sociedad Anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.33,728 (treinta y tres mil setecientos veintiocho), inscrita en Folio No.155688895, de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, con fecha el 11 de diciembre de 2019.

La empresa está en una etapa preoperativa, debido a que su objetivo central es convertirse en una empresa emisora de deuda pública.

Las oficinas principales están localizadas en Calle 50, Edificio Tower Financial Center, Piso 51, República de Panamá.

Los estados financieros interinos al 30 junio 2022 fueron autorizados por la gerencia el 30 de septiembre 2022.

2. Resumen de políticas de contabilidad más significativas

2.1. Declaración de cumplimiento

Los estados financieros de Administradora e Inmobiliaria, S.A, han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

2.2. Base de preparación

La preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), requiere que la Compañía efectúe un número de estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de activos y pasivos a la fecha de los estados financieros, y los montos de ingresos y gastos reportados durante el período. Los resultados reales y las cuentas por cobrar pueden diferir de estas estimaciones, pero no se prevé que sean importes significativos.

2.3. Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros presentan cifras en balboas (B/.), que es la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá, no emite papel moneda propio y en su lugar el dólar (US$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

2.4. Uso de estimaciones y supuestos

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la Gerencia realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

M.R

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

2.4.1 Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Compañía requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Compañía cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye Directivos que tienen la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables Nivel 3.

Los Directivos revisan regularmente las variables no observables significativas y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como avalúos de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, los Directivos evalúan la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las Normas Internacionales de Información Financiera, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonables dentro del que deberían calcificarse esas valorizaciones.

Los asuntos de valoración significativos son informados a la Junta Directiva de la Compañía.

Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables)

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercado si las variables usadas para medir el valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonables que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

M.R.

La Compañía reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del año sobre el que se informa, durante el período que ocurrió el cambio.

2.4.3 Medición del valor razonable

La NIIF 13 establece un marco único para medir el valor razonable y hacer revelaciones sobre las mediciones del valor razonable cuando estas mediciones son requeridas o permitidas por otras Normas Internacionales de Información Financiera. Unifica la definición de valor razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de le medición. Reemplaza y expande los requerimientos de revelación relacionados con las mediciones del valor razonable incluidas en otras Normas Internacionales de Información Financiera, incluida la Norma Internacional de Información Financiera No.7. Como resultado, la Compañía ha incluido revelaciones adicionales en este sentido (Véase Nota No.9).

2.5. Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera de la Compañía cuando éstos se han convertido en parte obligada contractual del instrumento.

- Efectivo - Para propósitos del estado de flujos de efectivo, se incluyen depósitos a la vista en bancos con vencimientos originales de tres (3) meses o menos.

- Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente - En el estado de situación financiera, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como activos corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce (12) meses y como activos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

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

- Cuentas por pagar - Las cuentas por pagar se presentan a su valor nominal.

M.R

- Préstamos y deudas - Estos instrumentos son el resultado de los recursos que la Compañía recibe y son medidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos de transacción. Después del reconocimiento inicial, todos los préstamos y deudas que causan intereses, no incluyendo pasivos mantenidos para negociarlos, son subsecuentemente valorados a su costo amortizado. El costo amortizado es calculado tomando en consideración cualquier descuento o prima en la fecha de liquidación. La Compañía clasifica los instrumentos de capital en pasivos financieros o en instrumentos de capital de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

- Clasificación de pasivos entre corriente y no corriente - En el estado de situación financiera los pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como pasivos corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce (12) meses y como pasivos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

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

2.5.1 Deterioro de activos financieros

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

Las evidencias objetivas de que los activos financieros están deteriorados pueden, incluir: incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una obligación en la Compañía, bajo términos que no hubiesen sido aceptados bajo otras condiciones y señales de que un cliente la Compañía entrará en quiebra.

2.5.2 Deterioro de activos no financieros

El valor según libros de los activos no financieros de la Compañía es revisado a la fecha de reporte para determinar si hay indicativos de deterioro. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor de su valor en uso y su valor razonable menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivos estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evaluación de mercado corriente del valor en el tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo o su unidad generadora de efectivo. Para propósitos de la prueba de deterioro, los activos que no pueden ser probados individualmente son agrupados dentro del menor grupo de activos que generan entradas de flujos por su uso continuo que son altamente independientes de las entradas de flujos de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

M.R

Una perdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una perdida por deterioro es reversada sólo hasta que el valor según libros del activo no exceda el valor según libros que hubiese sido determinado, neto de depreciación y amortización, sino se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

2.6. NIIF 9 Reconocimiento de ingresos

NIIF 9 Instrumentos Financieros deroga NIC 39 Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Medición y rige para los períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2018.

La norma reúne los tres aspectos fundamentales de la contabilidad de los instrumentos financieros: (a) clasificación y medición; (b) deterioro; y (c) contabilidad de coberturas.

Los siguientes aspectos fueron considerados por la Compañía en la adopción de la NIIF 9:

- (a) **Clasificación y medición** – De conformidad con la NIIF 9, los instrumentos financieros se miden subsecuentemente al valor razonable con cambios en resultados, al costo amortizado o al valor razonable con cambios en OCI. La clasificación de los instrumentos se basa en dos criterios: (a) el modelo de negocio que utiliza la Compañía como entidad independiente para administrar sus activos; (b) si los flujos de efectivo contractuales de los instrumentos representan únicamente pagos de capital e intereses sobre el monto principal pendiente.

- **(b) Deterioro de activos financieros** – La adopción de la NIIF 9 ha cambiado fundamentalmente la determinación de pérdidas por deterioro de los activos financieros mediante la sustitución del enfoque de pérdidas incurridas de la NIC 39 por un enfoque de pérdidas crediticias esperadas a futuro (PCE). La NIIF 9 requiere que la Compañía reconozca una estimación para PCE para todos los activos financieros no mantenidos a valor razonable con cambios en resultados.

- **(c) Contabilidad de coberturas** – Bajo NIC 39, todas las ganancias y pérdidas que surgía de las relaciones de cobertura de flujos de efectivo fueron elegibles para ser reclasificadas posteriormente a resultados. Sin embargo, de acuerdo con NIIF 9, las ganancias y pérdidas que surgen de las coberturas de flujos de efectivo de compras previstas de activos no financieros deben incorporarse en los valores en libros iniciales de los activos no financieros. Este cambio solo se aplica de forma prospectiva a partir de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9 y no tiene impacto en la presentación de las cifras comparativas.

La adopción de NIIF 9, no afectó la clasificación y medición de los instrumentos financieros y su potencial deterioro. La Compañía continuó midiendo a valor razonable todos los activos financieros mantenidos con anterioridad a valor razonable según NIC 39.

M.R

2.7. NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias provenientes de contratos con clientes

NIIF 15 reemplaza a NIC 11 Contratos de construcción, NIC 18 Ingresos e Interpretaciones relacionadas y se aplica, con excepciones limitadas, a todos los ingresos que surjan de contratos con los clientes. NIIF 15 establece un modelo de cinco pasos para contabilizar los ingresos que surgen de los contratos con clientes y requiere que los ingresos se reconozcan a un monto que refleje la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de la transferencia de bienes o servicios a un cliente.

Una entidad contabilizará un contrato con un cliente que queda dentro del alcance de esta Norma solo cuando se cumpla todos los criterios siguientes:

a. Las partes de contrato han aprobado el contrato (por escrito, oralmente o de acuerdo con otras prácticas tradicionales del negocio) y se comprometen a cumplir con sus respectivas obligaciones.

b. La entidad puede identificar los derechos de cada parte con respecto a los bienes o servicios a transferir;

c. La entidad puede identificar las condiciones de pago con respecto a los bienes o servicios a transferir;

d. El contrato tiene fundamento comercial (es decir, se espera que el riesgo, calendario o importe de los flujos de efectivo futuros de la entidad cambien como resultado del contrato); y

e. Es probable que la entidad recaude la contraprestación a la que tendrá derecho a cambio de los bienes o servicios que se transferirán al cliente. Para evaluar si es probable la recaudación del importe de la contraprestación, una entidad considerará solo la capacidad del cliente y la intención que tenga de pagar esa contraprestación a su vencimiento. El importe de la contraprestación al que la entidad tendrá derecho puede ser menor que el precio establecido en el contrato si la contraprestación es variable, porque la entidad puede ofrecer al cliente una reducción de precio

NIIF 15 requiere que las entidades ejerzan su juicio, teniendo en cuenta todos los hechos y circunstancias relevantes al aplicar cada uno de los cinco pasos del modelo a los contratos con sus clientes. La norma también especifica la contabilidad de los costos incrementales de obtener un contrato y los costos directamente relacionados con el cumplimiento de un contrato.

3. Normas e interpretaciones nuevas y revisadas emitidas, pero aún no son efectivas.

Las Normas, enmiendas e interpretaciones que son efectivas por primera vez en el año 2020 se presentan a continuación:

- Definición de Negocio (Enmienda a la NIIF 3)

M.R

- Modificaciones a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros y Declaración de Práctica 2 de las NIIF - Hacer Juicios de Materialidad-Revelación de Políticas Contables: en febrero de 2021, el Consejo emitió modificaciones a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros y Declaración de práctica 2 de las NIIF, con el fin de remplazar el término "significativo" por "material" para requerir que las entidades revelen información material sobre sus políticas contables, en lugar de sus políticas contables significativas. De esta manera, la información sobre políticas contables puede considerarse material cuando se considera junto con otra información en un conjunto completo de estados financieros. En opinión del Consejo, se espera que la información sobre políticas contables sea material si su revelación fuera necesaria para que los usuarios principales comprendan la información proporcionada sobre transacciones materiales, otros eventos o condiciones en los estados financieros.

  Las modificaciones a la NIC 1 y Declaración de práctica 2 de las NIIF son efectivas para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023. Se permite su aplicación anticipada.

  La Administración está evaluando el impacto de los cambios que tendría esta modificación en los estados financieros consolidados y revelaciones de la compañía.

- Modificaciones a la NIC 8 Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores-Definición de Estimación Contable: en febrero de 2021, el Consejo emitió modificaciones a la NIC 8 Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores, con el fin de incluir la definición de estimaciones contables en el párrafo 5 e incluir otras modificaciones a la NIC 8 para ayudar a las entidades a distinguir los cambios en las estimaciones contables de los cambios en las políticas contables.

  Las modificaciones a la NIC 8 son efectivas para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023. Se permite su aplicación anticipada.

  La Administración está evaluando el impacto de los cambios que tendría esta modificación en los estados financieros y revelaciones de la compañía.

- Reforma de la Tasa de Interés de Referencia (Enmienda a la NIIF 9, NIC 39 y NIIF 7) Enmiendas a las Referencias al Marco Conceptual (Varias normas).

- Concesiones de Arrendamientos Relacionadas con Covid-19 (Enmienda a la NIIF 16).

  Estas enmiendas no tienen impacto significativo en los estados financieros de la Compañía y, por lo tanto, no se han realizado revelaciones sobre las mismas.

  Normas, enmiendas, e interpretaciones a las Normas existentes que aún no son efectivas y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía.

  A la fecha de los estados financieros diversas normas y enmiendas a las Normas e interpretaciones existentes ha sido publicadas por el Consejo de Normas de Contabilidad (IASB en inglés).

M.R.

Las Normas, enmiendas a las Normas e interpretaciones que no son efectivas y no han sido adoptadas de forma anticipada por la Compañía son los siguientes:

- NIIF 17 Contrato de Seguros Enmiendas a la NIIF 17 Contrato de Seguros (Enmiendas a la NIIF 17 y NIIF 4).
- Referencias al Marco Conceptual.
- Ingresos antes del Uso Previsto (Enmiendas a la NIC 16).
- Contratos Onerosos – Costo de Cumplimiento de un Contrato (Enmiendas a la NIC 37).
- Mejoras Anuales a la NIIF Ciclo 2018-2020 (Enmienda a la NIIF 1, NIIF 9, NIIF 16 y a la NIC 41).
- Clasificación de Pasivos como Corrientes o no Corrientes (Enmienda a la NIC 1).

La administración anticipa que todos los pronunciamientos relevantes serán adoptados por las políticas contables de la Compañía para el primer período que inicia en o después de la fecha de su pronunciamiento. Estas nuevas Normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas, no han sido reveladas en virtud que no se espera que tengan un impacto significativo en los estados financieros de la Compañía.

Información por segmentos al identificar sus segmentos operativos, la administración por lo general sigue las líneas de servicio de la Compañía, las cuales representan los servicios principales que proporciona la Compañía.

Cada uno de los segmentos operativos se gestiona por separado ya que cada línea de servicio requiere diferentes recursos, además de diferentes enfoques de mercadeo.

4. Efectivo

Al 30 de junio de 2022, el efectivo en caja y bancos se detalla a continuación:

	2022	2021
Banco. Cta Corriente	336	2,373

M.R

5. Saldo y transacciones con partes relacionadas

La Compañía mantiene saldos y transacciones con partes relacionadas por importes significativos, los cuales se desglosan así:

	2022	2021
Cuentas por cobrar accionistas:	-	10,000
Préstamos por cobrar relacionadas:	10,000	-
Préstamos por pagar relacionadas:	62,001	51,901

Los préstamos por cobrar y por pagar partes relacionadas no generan intereses, y tienen fecha de vencimiento de diez (10) a quince (15) años desde la firma del contrato.

6. Capital pagado

El capital de la Compañía está representado por 100 acciones comunes, autorizadas con valor nominal de B/.100 cada una.

7. Gastos generales y administrativos

Al 30 de junio de 2022, los gastos generales y administrativos se resumen así:

	2022	2021
Impuestos y tasas	1,012	716
Honorarios profesionales	947	118
Cargos bancarios	125	60
Otros	30	-
Gastos No deducible	-	749
	2,114	**1,643**

M.R

8. Impuesto sobre la renta

De acuerdo como establece el artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el artículo 9 de la Ley No.8 del 15 de marzo de 2010 con vigencia partir del 1 de enero de 2010, el impuesto sobre la renta para las personas jurídicas deberá calcularse de acuerdo con las siguientes tarifas:

Períodos fiscales	Tarifa
Del 2011 y siguientes	25%

Adicionalmente las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas (US$1,500,000) anuales, pagará el impuesto sobre la renta que resulta mayor entre:

a. La renta neta gravable calculada por el método establecido en este título, o

b. La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Al 31 de diciembre de 2021, es pérdida, por tanto, no generó el cálculo del impuesto sobre la renta para Administradora e Inmobiliaria, S.A.

9. Valor razonable de instrumentos financieros

El valor razonable de los activos y pasivos financieros, así como su valor presentado en el estado de situación financiera se muestra como sigue:

9.1. Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera de la Compañía cuando éstos se han convertido en parte obligada contractual del instrumento.

El detalle de los instrumentos financieros al 30 de junio de 2022 es el siguiente:

	2022		2021	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Activos financieros				
Efectivo	336	336	2,373	2,373

MC
M.R.

9.2. Valor razonable

La Administración considera que el efectivo se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

9.3. Gestión de riesgo financiero

La Compañía está expuesta, a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez y financiamiento
- Riesgo de tasa de interés y mercado

La Junta Directiva tiene responsabilidades por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Compañía. Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta la Compañía, para fijar límites apropiados de riesgos y, controles para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos. La exposición máxima al riesgo de crédito está dada por el valor en libros de las cuentas por cobrar.

La Junta Directiva supervisa como la Gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

9.4. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para la Compañía si un cliente o contraparte de un instrumento financiero incumple con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes.

A la fecha del estado de situación financiera no existen concentraciones significativas de riesgo de crédito. La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero en el estado de situación financiera.

9.5. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El enfoque de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancia normales y condiciones de estrés, sin incurrir e pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación de la Compañía.

9.5.1 <u>Administración del riesgo de liquidez</u>

La Compañía se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros no derivados:

Los flujos de salida revelados en la tabla anterior representan los flujos de efectivo contractuales relacionados con los pasivos financieros no derivados mantenidos para propósitos de administración de riesgo y que por lo general no se cierran antes del vencimiento contractual. La revelación muestra montos de flujo de efectivo para las obligaciones que se liquidan en efectivo.

Normalmente, la Compañía cuenta con apoyo financiero de sus partes relacionadas y accionistas, los cuales están a disposición de hacer frente a las obligaciones que surjan en cada período incluyendo el servicio de obligaciones financieras, lo que excluye el posible impacto de circunstancias extremas que razonablemente no se pueden predecir, como los desastres naturales.

9.6. Riesgo de tasa de interés y mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

La Compañía no tiene exposiciones sustanciales con respecto al riesgo de tasa de interés y mercado.

M.R.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

M.R.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Informe de los Auditores Independientes y
Estados Financieros al 31 de diciembre de 2021

Contenido

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 4
Estado de Situación Financiera	5
Estado de Resultados	6
Estado de Cambios en el Patrimonio	7
Estado de Flujos de Efectivo	8
Notas a los Estados Financieros	9 - 21

M.R.

ACHURRA | NAVARRO
& ASOCIADOS

leading edge alliance

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
Junta Directiva
ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Administradora e Inmobiliaria, S.A., que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021 y los estados de resultados, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Administradora e Inmobiliaria, S.A y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base de la Opinión

Hemos efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIA). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección Responsabilidades del Auditor en Relación con la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para contadores (Código de Ética del IESBA) junto con los requerimientos de ética que son relevantes a nuestra auditoria de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con esos requerimientos y con el Código de Ética del IESBA.

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

M.R.

Asuntos Claves de Auditoria

Los asuntos claves de la auditoria son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido lo más significativos en nuestra auditoria de los estados financieros del período corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoria que se deban comunicar en nuestro informe.

Énfasis en el asunto

Transacciones con partes relacionadas.

Sin calificar nuestra opinión, llamamos la atención a la Nota No.5 a los estados financieros y al hecho de que la Compañía mantiene transacciones con partes relacionadas.

Responsabilidades de la Administración y de los Encargados de la Gerencia de la Compañía sobre los Estados Financieros

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

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

Los encargados de la Gerencia y la Administración son responsables de la Supervisión de proceso de información financiera de la Compañía.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

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

M.R.

Nosotros también:

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

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

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

- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financiero o, si dicha información a revelar es suficiente o no, para modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoria obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden causar que la Compañía deje de ser un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación global, estructural y contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si dichos estados financieros representan las transacciones subyacentes y eventos de manera que logren la presentación razonable.

- Obtuvimos evidencia suficiente y apropiada de auditoría respecto de la información financiera de la entidad o actividades de negocio que conforman la Compañía para expresar una opinión sobre los estados financieros. Somos responsables de la dirección, supervisión y ejecución de la auditoria de la Compañía.

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

M.R.

Otros requerimientos legales de información

En cumplimiento de la Ley 280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Atendiendo específicamente el Capítulo III "Ejercicio de la Profesión", Artículo 13, indicamos que la dirección, ejecución y supervisión de este compromiso de auditoría se realizó físicamente en el territorio nacional.

- El socio de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Luis Oscar Navarro con número de idoneidad de Contador Público Autorizado (C.P.A.) #3359.

Achurra, Navarro & Asociados.

31 de marzo de 2022
Panamá, República de Panamá

Luis Oscar Navarro
Socio
C.P.A. 3359

M.R

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2021
(Cifras en balboas)

Activos	**Notas**	**2021**	**2020**
Activos corrientes:			
Efectivo	**4**	2,373	2,500
Total de activos		**2,373**	**2,500**
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos corrientes:			
Cuentas por pagar proveedores		540	-
Impuestos y gastos acumulados por pagar		-	510
Total de pasivos corrientes		540	510
Pasivos no corrientes:			
Préstamos por pagar partes relacionadas	**5**	51,901	49,188
Total de pasivos		52,441	49,698
Patrimonio:			
Capital	**6**	10,000	10,000
Cuentas por cobrar accionistas		(10,000)	(10,000)
Déficit acumulado		(50,068)	(47,198)
Total de patrimonio		(50,068)	(47,198)
Total de pasivos y patrimonio		**2,373**	**2,500**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

M.R

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Estado de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021
(Cifras en balboas)

	Notas	2021	2020
Gastos:			
Generales y administrativos	7	2,870	14,433
Pérdida		(2,870)	(14,433)

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

M.R.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021
(Cifras en balboas)

	Capital	Déficit acumulado	Cuentas por cobrar accionistas	Total de patrimonio
Saldo al 31 diciembre de 2019	**10,000**	**(32,765)**	**(10,000)**	**(32,765)**
Pérdida - 2020	-	(14,433)	-	(14,433)
Saldo al 31 de diciembre de 2020	**10,000**	**(47,198)**	**(10,000)**	**(47,198)**
Pérdida - 2021	-	(2,870)	-	(2,870)
Saldo al 31 de diciembre de 2021	**10,000**	**(50,068)**	**(10,000)**	**(50,068)**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021
(Cifras en balboas)

	2021	2020
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Pérdida	(2,870)	(14,433)
Ajustes por:		
Cambios en los activos y pasivos de operación:		
Cuentas por pagar proveedores	540	-
Impuestos y gastos acumulados por pagar	(510)	510
Flujos de efectivo por las actividades de operación	(2,840)	(13,923)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Préstamos por pagar partes relacionadas	2,713	16,423
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento	2,713	16,423
(Disminución) aumento de efectivo	(127)	2,500
Efectivo al inicio del año	2,500	-
Efectivo al final del año	**2,373**	**2,500**

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

M.R.

1. Información corporativa

Administradora e Inmobiliaria, S.A. es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 33,728 (treinta y tres mil setecientos veintiocho), inscrita en Folio No.155688895, de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público, con fecha el 11 de diciembre de 2019.

La Empresa está en una etapa preoperativa, debido a que su objetivo central es convertirse en una empresa emisora de deuda pública. Este proceso iniciará formalmente en el primer semestre del año 2022, donde se tiene destinado salir al mercado público.

Las oficinas principales están localizadas en Calle 50, Edificio Tower Financial Center, Piso 51, República de Panamá.

Los estados financieros fueron aprobados por la Administración y autorizados para su emisión el 31 de marzo de 2022.

2. Resumen de políticas de contabilidad más significativas

2.1. Declaración de cumplimiento

Los estados financieros de Administradora e Inmobiliaria, S.A, han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

2.2. Base de preparación

La preparación de los estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), requiere que la Compañía efectúe un número de estimaciones y supuestos que afectan los montos reportados de activos y pasivos a la fecha de los estados financieros, y los montos de ingresos y gastos reportados durante el período. Los resultados reales y las cuentas por cobrar pueden diferir de estas estimaciones, pero no se prevé que sean importes significativos.

2.3. Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros presentan cifras en balboas (B/.), que es la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá, no emite papel moneda propio y en su lugar el dólar (US$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

M.R.

2.4. Uso de estimaciones y supuestos

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera requiere que la Gerencia realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan la aplicación de las políticas contables y los montos de activos, pasivos, ingresos y gastos informados. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones y supuestos relevantes son revisados regularmente. Las revisiones de las estimaciones contables son reconocidas prospectivamente.

2.4.1 Supuesto e incertidumbre en las estimaciones

La información sobre supuestos e incertidumbres de estimación que tienen un riesgo significativo de resultar en un ajuste material, se presenta a continuación:

2.4.2 Medición de los valores razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Compañía requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros como de los no financieros.

La Compañía cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye Directivos que tienen la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables Nivel 3.

Los Directivos revisan regularmente las variables no observables significativas y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como avalúos de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, los Directivos evalúan la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las Normas Internacionales de Información Financiera, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonables dentro del que deberían calcificarse esas valorizaciones.

Los asuntos de valoración significativos son informados a la Junta Directiva de la Compañía.

Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir, precios) o indirectamente (es decir, derivados de los precios).

M.R.

Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables)

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercado si las variables usadas para medir el valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonables que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Compañía reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del año sobre el que se informa, durante el período que ocurrió el cambio.

2.4.3 Medición del valor razonable

La NIIF 13 establece un marco único para medir el valor razonable y hacer revelaciones sobre las mediciones del valor razonable cuando estas mediciones son requeridas o permitidas por otras Normas Internacionales de Información Financiera. Unifica la definición de valor razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de le medición. Reemplaza y expande los requerimientos de revelación relacionados con las mediciones del valor razonable incluidas en otras Normas Internacionales de Información Financiera, incluida la Norma Internacional de Información Financiera No.7. Como resultado, la Compañía ha incluido revelaciones adicionales en este sentido (Véase Nota No.9).

2.5. Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera de la Compañía cuando éstos se han convertido en parte obligada contractual del instrumento.

- Efectivo – está representado por el dinero en efectivo. Estos activos financieros están valuados al valor razonable con cambios en resultado a la fecha del estado de situación financiera. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por la compañía neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

- Clasificación de activos financieros entre corriente y no corriente - En el estado de situación financiera, los activos financieros se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como activos corrientes, aquellos con vencimiento igual o inferior a doce (12) meses y como activos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

M.R

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

- Cuentas por pagar - Las cuentas por pagar se presentan a su valor nominal.

- Préstamos y deudas - Estos instrumentos son el resultado de los recursos que la Compañía recibe y son medidos inicialmente al valor razonable, neto de los costos de transacción. Después del reconocimiento inicial, todos los préstamos y deudas que causan intereses, no incluyendo pasivos mantenidos para negociarlos, son subsecuentemente valorados a su costo amortizado. El costo amortizado es calculado tomando en consideración cualquier descuento o prima en la fecha de liquidación. La Compañía clasifica los instrumentos de capital en pasivos financieros o en instrumentos de capital de acuerdo con la sustancia de los términos contractuales del instrumento.

- Clasificación de pasivos entre corriente y no corriente - En el estado de situación financiera los pasivos se clasifican en función de sus vencimientos, es decir, como pasivos corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce (12) meses y como pasivos no corrientes los de vencimiento superior a dicho período.

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

2.5.1 Deterioro de activos financieros

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

M.B

Las evidencias objetivas de que los activos financieros están deteriorados pueden, incluir: incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una obligación en la Compañía, bajo términos que no hubiesen sido aceptados bajo otras condiciones y señales de que un cliente la Compañía entrará en quiebra.

2.5.2 Deterioro de activos no financieros

El valor según libros de los activos no financieros de la Compañía es revisado a la fecha de reporte para determinar si hay indicativos de deterioro. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor de su valor en uso y su valor razonable menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivos estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evaluación de mercado corriente del valor en el tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo o su unidad generadora de efectivo. Para propósitos de la prueba de deterioro, los activos que no pueden ser probados individualmente son agrupados dentro del menor grupo de activos que generan entradas de flujos por su uso continuo que son altamente independientes de las entradas de flujos de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una pérdida por deterioro es reversada sólo hasta que el valor según libros del activo no exceda el valor según libros que hubiese sido determinado, neto de depreciación y amortización, sino se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

2.6. NIIF 9 Instrumento Financiero

NIIF 9 Instrumentos Financieros deroga NIC 39 Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Medición y rige para los períodos anuales que comiencen en o después del 1 de enero de 2018.

La norma reúne los tres aspectos fundamentales de la contabilidad de los instrumentos financieros: (a) clasificación y medición; (b) deterioro; y (c) contabilidad de coberturas.

Los siguientes aspectos fueron considerados por la Compañía en la adopción de la NIIF 9:

(a) Clasificación y medición – De conformidad con la NIIF 9, los instrumentos financieros se miden subsecuentemente al valor razonable con cambios en resultados, al costo amortizado o al valor razonable con cambios en OCI. La clasificación de los instrumentos se basa en dos criterios: (a) el modelo de negocio que utiliza la Compañía como entidad independiente para administrar sus activos; (b) si los flujos de efectivo contractuales de los instrumentos representan únicamente pagos de capital e intereses sobre el monto principal pendiente.

M.R

(b) Deterioro de activos financieros – La adopción de la NIIF 9 ha cambiado fundamentalmente la determinación de pérdidas por deterioro de los activos financieros mediante la sustitución del enfoque de pérdidas incurridas de la NIC 39 por un enfoque de pérdidas crediticias esperadas a futuro (PCE). La NIIF 9 requiere que la Compañía reconozca una estimación para PCE para todos los activos financieros no mantenidos a valor razonable con cambios en resultados.

(c) Contabilidad de coberturas – Bajo NIC 39, todas las ganancias y pérdidas que surgía de las relaciones de cobertura de flujos de efectivo fueron elegibles para ser reclasificadas posteriormente a resultados. Sin embargo, de acuerdo con NIIF 9, las ganancias y pérdidas que surgen de las coberturas de flujos de efectivo de compras previstas de activos no financieros deben incorporarse en los valores en libros iniciales de los activos no financieros. Este cambio solo se aplica de forma prospectiva a partir de la fecha de aplicación inicial de la NIIF 9 y no tiene impacto en la presentación de las cifras comparativas.

La adopción de NIIF 9, no afectó la clasificación y medición de los instrumentos financieros y su potencial deterioro. La Compañía continuó midiendo a valor razonable todos los activos financieros mantenidos anteriormente a valor razonable según NIC 39.

2.7. NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias provenientes de contratos con clientes

NIIF 15 reemplaza a NIC 11 Contratos de construcción, NIC 18 Ingresos e Interpretaciones relacionadas y se aplica, con excepciones limitadas, a todos los ingresos que surjan de contratos con los clientes. NIIF 15 establece un modelo de cinco pasos para contabilizar los ingresos que surgen de los contratos con clientes y requiere que los ingresos se reconozcan a un monto que refleje la contraprestación a la que una entidad espera tener derecho a cambio de la transferencia de bienes o servicios a un cliente.

Una entidad contabilizará un contrato con un cliente que queda dentro del alcance de esta Norma solo cuando se cumpla todos los criterios siguientes:

a. Las partes de contrato han aprobado el contrato (por escrito, oralmente o de acuerdo con otras prácticas tradicionales del negocio) y se comprometen a cumplir con sus respectivas obligaciones.

b. La entidad puede identificar los derechos de cada parte con respecto a los bienes o servicios a transferir;

c. La entidad puede identificar las condiciones de pago con respecto a los bienes o servicios a transferir;

d. El contrato tiene fundamento comercial (es decir, se espera que el riesgo, calendario o importe de los flujos de efectivo futuros de la entidad cambien como resultado del contrato); y

M.R

e. Es probable que la entidad recaude la contraprestación a la que tendrá derecho a cambio de los bienes o servicios que se transferirán al cliente. Para evaluar si es probable la recaudación del importe de la contraprestación, una entidad considerará solo la capacidad del cliente y la intención que tenga de pagar esa contraprestación a su vencimiento. El importe de la contraprestación al que la entidad tendrá derecho puede ser menor que el precio establecido en el contrato si la contraprestación es variable, porque la entidad puede ofrecer al cliente una reducción de precio

NIIF 15 requiere que las entidades ejerzan su juicio, teniendo en cuenta todos los hechos y circunstancias relevantes al aplicar cada uno de los cinco pasos del modelo a los contratos con sus clientes. La norma también especifica la contabilidad de los costos incrementales de obtener un contrato y los costos directamente relacionados con el cumplimiento de un contrato.

3. Normas e interpretaciones nuevas y revisadas emitidas, pero aún no son efectivas.

Las Normas, enmiendas e interpretaciones que son efectivas por primera vez en el año 2021 se presentan a continuación:

- Definición de Negocio (Enmienda a la NIIF 3)

- Modificaciones a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros y Declaración de Práctica 2 de las NIIF - Hacer Juicios de Materialidad-Revelación de Políticas Contables: en febrero de 2021, el Consejo emitió modificaciones a la NIC 1 Presentación de Estados Financieros y Declaración de práctica 2 de las NIIF, con el fin de remplazar el término "significativo" por "material" para requerir que las entidades revelen información material sobre sus políticas contables, en lugar de sus políticas contables significativas. De esta manera, la información sobre políticas contables puede considerarse material cuando se considera junto con otra información en un conjunto completo de estados financieros. En opinión del Consejo, se espera que la información sobre políticas contables sea material si su revelación fuera necesaria para que los usuarios principales comprendan la información proporcionada sobre transacciones materiales, otros eventos o condiciones en los estados financieros.

  Las modificaciones a la NIC 1 y Declaración de práctica 2 de las NIIF son efectivas para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023. Se permite su aplicación anticipada.

  La Administración está evaluando el impacto de los cambios que tendría esta modificación en los estados financieros y revelaciones de la compañía.

M.R

- Modificaciones a la NIC 8 Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores-Definición de Estimación Contable: en febrero de 2021, el Consejo emitió modificaciones a la NIC 8 Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores, con el fin de incluir la definición de estimaciones contables en el párrafo 5 e incluir otras modificaciones a la NIC 8 para ayudar a las entidades a distinguir los cambios en las estimaciones contables de los cambios en las políticas contables.

  Las modificaciones a la NIC 8 son efectivas para los períodos anuales que comienzan a partir del 1 de enero de 2023. Se permite su aplicación anticipada.

  La Administración está evaluando el impacto de los cambios que tendría esta modificación en los estados financieros y revelaciones de la compañía.

- Reforma de la Tasa de Interés de Referencia (Enmienda a la NIIF 9, NIC 39 y NIIF 7) Enmiendas a las Referencias al Marco Conceptual (Varias normas)

- Concesiones de Arrendamientos Relacionadas con Covid-19 (Enmienda a la NIIF 16)

Estas enmiendas no tienen impacto significativo en los estados financieros de la Compañía y, por lo tanto, no se han realizado revelaciones sobre las mismas.

Normas, enmiendas, e interpretaciones a las Normas existentes que aún no son efectivas y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía.

A la fecha de los estados financieros diversas normas y enmiendas a las Normas e interpretaciones existentes ha sido publicadas por el Consejo de Normas de Contabilidad (IASB en inglés).

Las Normas, enmiendas a las Normas e interpretaciones que no son efectivas y no han sido adoptadas de forma anticipada por la Compañía son los siguientes:

- NIIF 17 Contrato de Seguros Enmiendas a la NIIF 17 Contrato de Seguros (Enmiendas a la NIIF 17 y NIIF 4).

- Referencias al Marco Conceptual.

- Ingresos antes del Uso Previsto (Enmiendas a la NIC 16).

- Contratos Onerosos – Costo de Cumplimiento de un Contrato (Enmiendas a la NIC 37).

- Mejoras Anuales a la NIIF Ciclo 2018-2020 (Enmienda a la NIIF 1, NIIF 9, NIIF 16 y a la NIC 41).

M.R.

- Clasificación de Pasivos como Corrientes o no Corrientes (Enmienda a la NIC 1)

La administración anticipa que todos los pronunciamientos relevantes serán adoptados por las políticas contables de la Compañía para el primer período que inicia en o después de la fecha de su pronunciamiento. Estas nuevas Normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas, no han sido reveladas en virtud que no se espera que tengan un impacto significativo en los estados financieros de la Compañía.

Información por segmentos al identificar sus segmentos operativos, la administración por lo general sigue las líneas de servicio de la Compañía, las cuales representan los servicios principales que proporciona la Compañía.

Cada uno de los segmentos operativos se gestiona por separado ya que cada línea de servicio requiere diferentes recursos, además de diferentes enfoques de mercadeo.

4. Efectivo

Al 31 de diciembre de 2021, el efectivo en bancos se detalla a continuación:

	2021	2020
Banco - cuenta corriente	2,373	2,500

5. Saldo y transacciones con partes relacionadas

La Compañía mantiene saldos y transacciones con partes relacionadas por importes significativos, los cuales se desglosan así:

	2021	2020
Cuentas por cobrar accionistas	10,000	10,000
Préstamos por pagar	51,901	49,188

Los préstamos por cobrar y por pagar partes relacionadas no generan intereses, y tienen fecha de vencimiento de diez (10) a quince (15) años desde la firma del contrato.

M.R.

6. Capital

El capital de la Compañía está representado por 100 acciones comunes, autorizadas con valor nominal de B/.100 cada una, están pendiente de pago.

7. Gastos generales y administrativos

Al 31 de diciembre de 2021, los gastos generales y administrativos se resumen así:

	Año terminado el 31 de diciembre de	
	2021	**2020**
Impuestos y tasas	1,641	1,010
Gastos no deducible	749	-
Honorarios profesionales	350	13,423
Cargos bancarios	130	-
	2,870	14,433

8. Impuesto sobre la renta

De acuerdo como establece el artículo 699 del Código Fiscal, modificado por el artículo 9 de la Ley No.8 del 15 de marzo de 2010 con vigencia partir del 1 de enero de 2010, el impuesto sobre la renta para las personas jurídicas deberá calcularse de acuerdo a las siguientes tarifas:

Períodos fiscales	Tarifa
Del 2011 y siguientes	25%

Adicionalmente las personas jurídicas cuyos ingresos gravables superen un millón quinientos mil balboas (US$1,500,000) anuales, pagará el impuesto sobre la renta que resulta mayor entre:

a. La renta neta gravable calculada por el método establecido en este título, o

b. La renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Al 31 de diciembre de 2021, es pérdida, por tanto no generó el cálculo del impuesto sobre la renta para Administradora e Inmobiliaria, S.A.

MR
M.R

9. Valor razonable de instrumentos financieros

El valor razonable de los activos y pasivos financieros, así como su valor presentado en el estado de situación financiera se muestra como sigue:

9.1. Instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos en el estado de situación financiera de la Compañía cuando éstos se han convertido en parte obligada contractual del instrumento.

El detalle de los instrumentos financieros al 31 de diciembre de 2021 es el siguiente:

	2021		2020	
	Valor en libros	Valor razonable	Valor en libros	Valor razonable
Activos financieros				
Efectivo	2,373	2,373	2,500	2,500

9.2. Valor razonable

La Administración considera que el efectivo se aproxima a su valor razonable por su naturaleza de corto plazo.

9.3. Gestión de riesgo financiero

La Compañía está expuesta, a los siguientes riesgos relacionados con el uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez y financiamiento
- Riesgo de tasa de interés y mercado

La Junta Directiva tiene responsabilidades por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Compañía. Se establecen ciertas políticas de manejo de riesgos para identificar y analizar los riesgos que enfrenta la Compañía, para fijar límites apropiados de riesgos y, controles para vigilar los riesgos y la adherencia a los límites establecidos. La exposición máxima al riesgo de crédito está dada por el valor en libros de las cuentas por cobrar.

La Junta Directiva supervisa como la Gerencia vigila el cumplimiento con las políticas de manejo de riesgos. La Junta Directiva ejecuta la vigilancia de los procesos operacionales y financieros.

M.R

9.4. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para la Compañía si un cliente o contraparte de un instrumento financiero incumple con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes.

A la fecha del estado de situación financiera no existen concentraciones significativas de riesgo de crédito. La máxima exposición al riesgo de crédito está representada por el monto en libros de cada activo financiero en el estado de situación financiera.

9.5. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que la Compañía encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El enfoque de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir sus obligaciones a su vencimiento, en circunstancia normales y condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación de la Compañía.

9.5.1 Administración del riesgo de liquidez

La Compañía se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados.

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros no derivados:
Los flujos de salida revelados en la tabla anterior representan los flujos de efectivo contractuales relacionados con los pasivos financieros no derivados mantenidos para propósitos de administración de riesgo y que por lo general no se cierran antes del vencimiento contractual. La revelación muestra montos de flujo de efectivo para las obligaciones que se liquidan en efectivo.

Normalmente, la Compañía cuenta con apoyo financiero de sus partes relacionadas y accionistas, los cuales están a disposición de hacer frente a las obligaciones que surjan en cada período incluyendo el servicio de obligaciones financieras, lo que excluye el posible impacto de circunstancias extremas que razonablemente no se pueden predecir, como los desastres naturales.

M.R

9.6. Riesgo de tasa de interés y mercado

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés, en las tasas de cambio monetario, en los precios accionarios y otras variables financieras, así como la reacción de los participantes de los mercados a eventos políticos y económicos.

La Compañía no tiene exposiciones sustanciales con respecto al riesgo de tasa de interés y mercado.

M.R

PCR PACIFIC CREDIT RATING

Administradora e Inmobiliaria, S.A.
Programa Rotativo de Valores Corporativos Inmobiliarios

Comité No. 110/2022

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2021	**Fecha de comité: 28 de octubre de 2022**
Periodicidad de actualización: Semestral	Sector Inmobiliario / Panamá

Equipo de Análisis

José Ponce
jponce@ratingspcr.com

Donato Rivas
drivas@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

Series de Bonos Garantizados	PABBB+
Series de Bonos Subordinados Acumulativos	PABBB-
Valores Comerciales Negociables	PA3+
Perspectiva	Estable

Significado de la Calificación

Categoría BBB: Los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su Calificación.

Categoría 3: La liquidez satisfactoria y otros factores de protección hacen que la emisión sea calificada como inversión aceptable. Es de esperarse que el pago oportuno se dé; sin embargo, los factores de riesgo son mayores y sujetos a variaciones.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una PA a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a afectuarse en el mercado panameño. A las categorías descritas se pueden asigner los signos "+" ó "- "para indicar su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

"La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las calificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia de una entidad financiera y no son racomendaciones de compra y/o venta de instrumentos que esta emita".

Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR asigna la calificación al **Programa Rotativo de Valores Corporativos,** de **PABBB+** a los **Bonos Garantizados**, de **PABBB-** a los **Bonos Subordinados Acumulativos** y de **PA3+** a los **Valores Comerciales Negociables** con perspectiva **'Estable'** de Administradora E Inmobiliaria, S.A. con información al 31 de diciembre de 2021. La calificación de Administradora E Inmobiliaria, S.A. se fundamenta en su función como vehículo de la emisión del programa de valores corporativos rotativos a sus compañías relacionadas, las cuales se dedican a la administración y arrendamiento de galeras, oficinas y locales comerciales, generando un adecuado flujo de ingresos, los cuales se encuentran respaldados por medio de contratos. La calificación también considera la ajustada cobertura sobre gastos financieros, el soporte de Grupo Mayo y su experiencia dentro del mercado panameño.

Perspectiva

Estable

M.R

Resumen Ejecutivo

La calificación de riesgo otorgada al Programa Rotativo de Valores Corporativos Inmobiliarios de Administradora e Inmobiliaria, S.A., se fundamentó en la evaluación de los siguientes aspectos:

Diversificación y calidad de la cartera de clientes. La organización del grupo se enfoca principalmente en el arrendamiento de oficinas, galeras y locales comerciales. A la fecha de análisis, siendo estos constituidos por un total de 62 espacios para alquiler comercial. En respecto al nivel de desocupación de los espacios, este se encuentra en 6.5 %, es decir, 58 de las 62 galeras están siendo arrendadas. El espacio desocupado representa el 2 % del total facturado por el restante, siendo estos un total de 4 locales. Por su parte, en cuanto a la concentración de la cartera por sector económico, compuesta por la totalidad de los arrendatarios, esta es estructurada principalmente por 14 empresas alimenticias, de limpieza y aseo con el 22.6 % y 12 distribuidoras generales con el 19.4 %.

Adecuados niveles proyectados de cobertura. Grupo mayo realizó proyecciones financieras para un período de 10 años, contemplando los gastos financieros derivados de la emisión de los bonos garantizados y los bonos subordinados. En todos los años se refleja un flujo operativo positivo y con un valor promedio de B/. 2 millones, lo que resulta en una cobertura sobre el servicio de deuda por encima de 1 para todos los años proyectados y un promedio de 1.2 veces para los diez años. Derivado de lo anterior, se observa la capacidad de pago y el cumplimiento de las obligaciones financieras a largo plazo por parte de Administradora e Inmobiliaria, S.A. y de las empresas a las que se les otorgará las facilidades crediticias.

Adecuados niveles de cobertura de las compañías relacionadas. Al cierre del año 2021, las compañías relacionadas que recibirán las facilidades crediticias de la emisión de bonos y VCN's mostraron adecuados niveles de cobertura sobre los gastos financieros que mantienen por las deudas bancarias adquiridas y los préstamos con otras entidades relacionadas pertenecientes a Grupo Mayo. La cobertura consolidada por estas empresas se situó en 1.2 veces, lo que representa un adecuado cumplimiento de sus obligaciones financieras a largo plazo y se espera continuar con esta tendencia al momento que Administradora e Inmobiliaria, S.A. otorgue el financiamiento por medio de los bonos y VCN's.

Adecuadas garantías sobre la emisión. Las series A y B del programa de Valores corporativos se encuentran garantizadas por un fideicomiso de garantía el cual incluye los bienes inmuebles de las partes relacionadas de Administrado e Inmobiliaria, S.A. El valor de los Avalúos de los bienes inmuebles dados en garantía totalizó B/. 42,703,651.28, el cual cubre en un 200% el total de la emisión de las series A y B, las cuales serán utilizadas para brindar facilidades crediticias a las empresas que conforman el grupo empresarial. Derivado de lo anterior, la compañía cuenta con las suficientes garantías para respaldar la emisión de bonos corporativos en caso de presentarse cualquier eventualidad que dificulte el cumplimiento de las obligaciones a largo plazo, brindado una mayor seguridad a dicho programa.

Respaldo y trayectoria del grupo económico. En cuanto a los niveles de gobernanza y responsabilidad social, según la evaluación de los aspectos ambientales, sociales y de gobierno, la compañía obtuvo niveles de desempeño óptimos. De esta manera, el grupo cumple con la mayoría de los requisitos y aspectos considerados necesarios para el cumplimiento de una sana ejecución de los factores mencionados, así como con las políticas implementadas, en términos del accionar de las sesiones y la evaluación de una variabilidad de decisiones empresariales, por medio de la Alta Gerencia.

Metodología Utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores (Panamá) con fecha 09 de noviembre de 2017.

Factores Clave

Los factores que podrían mejorar la calificación podrían ser:

- Incremento sostenido en los niveles de cobertura sobre la deuda.
- Mejora sostenida en el desempeño financiero de las empresas relacionadas.

Los factores que podrían desmejorar la calificación podrían ser:

- Desmejora en los indicadores de solvencia y cobertura.
- Decremento en la cartera de clientes ocasionando una desmejora en el flujo de ingresos.

M.R

Limitaciones a la Calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontró ninguna limitación con la información proporcionada.
- **Limitaciones potenciales: (Riesgos Previsibles):** Se percibe la falta de certeza económica derivado de los impactos de la pandemia COVID-19 en los últimos dos años, principalmente en el sector inmobiliario. Se espera una moderada recuperación en los siguientes años como consecuencia de las medidas implementadas por parte de las autoridades gubernamentales en cuanto al levantamiento de restricciones del aforo permitido y los planes de reactivación económica, incluyendo el programa de vacunación.

Información Utilizada para la Calificación

- **Información financiera:** Estados financieros auditados a diciembre 2020 y 2021
- **Emisión:** Prospecto Informativo del Programa Rotativo de Valores Corporativos Inmobiliarios.
- **Perfil de institución:** Reseña Institucional y Resumen del Plan Estratégico.
- **Gobierno corporativo y Responsabilidad Social Empresarial:** Manual de Gobiemo Corporativo, Políticas de Responsabilidad Social Empresarial y encuesta ESG.

Hechos de Importancia

- En marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró al brote del nuevo coronavirus (COVID – 19) como una pandemia, que continúa propagándose en todo el mundo.

Contexto Económico

La economía mundial se ha ralentizado a inicios del año 2022, a medida que va avanzando las nuevas variantes del COVID-19 los países han tomado nuevamente las restricciones a la movilidad. Así como el encarecimiento de la energía, combustibles, y materias primas por causa de los factores geopolíticos entre Rusia y Ucrania, que podrá tener un impacto en la inflación y en las economías de la región de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 4.4% en 2022 y las proyecciones de crecimiento para Latinoamérica oscilan entre 2.9% en promedio, lo que implica una desaceleración respecto de la recuperación observada en 2021. Se anticipa que los efectos de la inflación, los desafíos de la cadena de suministros a nivel global, podrá limitar la recuperación de la actividad económica. De tal forma, se estima que continúe el aumento en la inflación debido a los cortes en las cadenas de suministros y los altos precios de energía/combustibles en el transcurso del 2022. Derivado de lo anterior, es importante que los países inicien y diseñen nuevas reformas con el fin de incrementar la inversión y promover el capital humano, y así poder revertir la desigualdad de ingresos y poder hacer frente a los desafíos en los que se encuentra actualmente la economía global.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en 2021 se presentaron presiones inflacionarias en la mayoría de los países de la región, especialmente el comportamiento de los precios en los sectores de alimentos y energía, también el tipo de cambio será fundamental para explicar la dinámica futura de los precios en los diferentes países de la región.; las proyecciones indican que estas se mantendrán en 2022. Los bancos centrales estiman que los niveles de inflación estarán por encima de las metas ya establecidas y la perspectiva es de un crecimiento moderado que repuntará inferior al 2% en 2022, después de haber crecido más de un 6% en 2021. El aumento en las tasas de interés puede reducir las actividades de inversión y el desarrollo de empleo, generando un desempeño moderado en la economía.

Según el Banco Mundial, Panamá cuenta con el desafío de reactivar el crecimiento y garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales. Uno de los sectores más importantes para la economía panameña es el de construcción, mostrando una recuperación desde el año anterior, pero aún se encuentra por debajo del nivel que se encontraba antes de pandemia. Por otra parte al primer trimestre de 2022, los sectores económicos que presentaron un incremento mayor fueron las actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (+139.5%), hoteles y restaurantes (+81.1%), comercio por mayor y por menor (+26.9%), construcción (+21.4%), actividades inmobiliarias, empresariales y alquiler (+16.7%) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (+13.7%) y en menores variaciones se encuentran los sectores como pesca (+9.3%), suministro de electricidad gas y agua (9.4%) e industrias manufactureras (+2.9%). Cabe destacar que muchos de estos sectores económicos siguen en un periodo de recuperación económica. Por otra parte, el sector que continuó con una tendencia negativa es el de enseñanza privada (-5.0%), lo cual demuestra que la mayoría de los sectores económicos que componen el PIB de Panamá se encuentran en crecimiento y en recuperación.

Para el mes de abril 2022, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +6.20%, en comparación de abril 2021. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a abril 2022, presentó un aumento de +11.19% en comparación del mismo período del año 2021. Esto

M.R

representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19.

La perspectiva para el 2022 es la continua recuperación de los sectores económico, especialmente de los más afectados como construcción y turismo, de la mano del proceso de vacunación, la atracción de nuevas inversiones para generar nuevos empleos, así como la reactivación y la atracción de los turistas hacia el país. Por otro lado, se espera darle continuidad a las políticas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar el crecimiento observado en el país, especialmente en la recuperación de actividades comerciales y económicas, sobre la micro y pequeñas empresas.

Contexto del sector

Para el período de diciembre 2021, según cifras preliminar del Instituto Nacional de estadística y Censo (INEC) el Valor Agregado Bruto de la construcción presentó un crecimiento de 31.6%, el comportamiento de este sector se sustenta por la ejecución de proyectos privados residenciales y la inversión pública en obras de infraestructura y programas de viviendas unifamiliares de interés social. En el cuarto trimestre, este sector mostró un aumento de 39.7%.

En el comparativo de aportes del sector construcción al PIB de Panamá, al tercer trimestre en el 2019 dicho aporte se ubicó en US$ 1,155 millones, a la misma fecha en el 2020 (durante la pandemia) esta cifra disminuyo ubicándose en US$ 450 millones y para el 2021 se colocó en US$ 907 millones, el cual muestra una recuperación del sector respecto al año de la pandemia (2020), sin embargo, se encuentra por debajo de los niveles mostrados antes de la pandemia.

Por su parte, el sector de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, según las cifras preliminares del INEC, el Valor Agregado Bruto de esta categoría económica registró una variación positiva de 7.2%, en donde las actividades inmobiliarias y empresarial de mercado mostraron un crecimiento de 11.9%, debido al comportamiento positivo de actividades de bienes propios, alquilados o de terceros; alquiler de transporte por vía terrestre, actividad de publicidad y otras actividades empresariales. Por su parte, la actividad inmobiliaria de uso final propio (propiedad de vivienda) su crecimiento fue de 3.0%. Para el cuarto trimestre, las categorías Inmobiliarias y empresariales crecieron 10.2%.

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

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

El comportamiento de las actividades económicas en este periodo del 2021, se enmarcaron en las medidas de mitigación y el proceso de vacunación establecidas por el gobierno nacional, que han permitido que las autoridades sanitarias disminuyeran o eliminaran las restricciones que se habían establecido para la contención de la pandemia de COVID-19, con ello las actividades económicas iniciaron su proceso de recuperación después del impacto que generó esta pandemia en el trimestre comparable de 2020, donde se registraron las mayores afectaciones a las actividades económicas dadas las restricciones de movilidad y cierres parciales de las operaciones de empresas y establecimientos en todo el país.

El sector inmobiliario de Panamá se encuentra en crisis, como consecuencia de la pandemia del COVID-19 y según expertos del sector el mismo se recuperará en un periodo de 3 a 12 meses. Un punto que considerar es que mientras la emergencia sanitaria se va alargando, seguirá en aumento los costos en el desarrollo de las obras que tienen avances importantes. Adicional, durante los primeros meses del año en curso, la vivienda vertical se está recuperado. Los proyectos que estaban en preventa antes de la pandemia han continuado activos y varios han arrancado en construcción.

M.R.

Análisis de la Institución

Reseña y Grupo Económico

Administradora e Inmobiliaria, S.A. (Ainsa) es una sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá y fue constituida mediante Escritura Pública No. 33,728 del 3 de diciembre de 2019. Su principal función es actuar como vehículo para la emisión en calificación, es decir, del Programa Rotativo de Valores Corporativos Inmobiliarios. De esta manera, Ainsa prestará el capital proveniente de la emisión de bonos corporativos a las inmobiliarias que comprenden al grupo Mayo (Administradora Mayo, S.A.), el cual constituye a las partes relacionadas que son propiedad de los accionistas. La actividad principal del grupo es arrendar sus propios bienes en la República de Panamá y está encargada de la administración de las propiedades. Asimismo, el análisis financiero se realiza en base a la información financiera de Ainsa y la evaluación cualitativa y operacional respecto a los aspectos del grupo.

Misión

"Somos una empresa de administración de bien raíz moderna y eficiente, que prestamos el servicio a nuestro clientes de la administración de sus propiedades, el mantenimiento de las mismas como la prioridad mayor de todas las tareas y las mejores estrategias comerciales para maximizar los arrendamientos que el mercado permita, todo esto utilizando herramientas tecnológicas y herramientas de análisis de información de negocios que nos permiten plantear las mejores estrategias y cumplir con todos nuestros objetivos".

Visión

"Ser la empresa de administración de bien raíz que mejor cuida las propiedades de nuestros clientes, siempre con el principio de buen padre de familia, dándole prioridad al mantenimiento preventivo, con las mejoras y más modernas ideas del mercado para mantener y potenciar el activo de nuestros clientes, tratando de facilitar la operatividad de todas las propiedades en nuestra custodia."

Valores

- Honestidad
- Respeto
- Responsabilidad
- Trabajo en equipo
- Humildad

Gobierno Corporativo[1]

El capital autorizado de Administradora e Inmobiliaria, S.A. consiste en USD 10,000 constituido en 100 acciones con un valor nominal de USD 100 cada una. Por otro lado, en respecto a los aspectos de gobernanza del grupo, los accionistas de la misma clase tienen los mismos derechos. El grupo cuenta con un área encargada y designada formalmente de la comunicación con los accionistas, siendo esta la Alta Gerencia. Asimismo, este cuenta con un Reglamento de la Junta General de Accionistas y de esta manera, se realizan convocatorias cumpliendo con el plazo estipulado en el estatuto, el cual consiste en las reuniones ordinarias, las cuales se efectúan una vez de forma ordinaria cada semestre y por su parte, las reuniones de carácter extraordinario a requerimiento.

Por otro lado, el Reglamento de la Junta General de Accionistas, aprobado en diciembre de 2018 y actualizado a 2022, permite a los accionistas incorporar puntos a debatir en las juntas, siendo este un procedimiento formal, y a su vez, permitiendo incluir puntos en la agenda en la escritura de la convocatoria antes de iniciar la sesión. Asimismo, la organización permite la delegación del voto por medio de un poder a tercero o una autorización formal, sin embargo, no cuenta con una definición de criterios para la selección de directores independientes. El grupo también realiza el seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio, contemplando, por medio de los artículos del Reglamento de la Junta General de Directores, el manejo que debe darse en caso de que ocurran dichos conflictos. En cuanto a la mitigación de riesgos, la organización posee políticas y manuales de procedimiento, siendo estos el Manual de "Conoce a tu Cliente", Políticas de Auditoría, Políticas de Mantenimiento y Seguros y Reservas Contingentes, tanto en el aspecto laboral, como en lo que corresponde a desocupación. De esta manera, el grupo sí difunde los avances realizados en temas de gobierno corporativo, lo cual se incluye en la memoria anual.

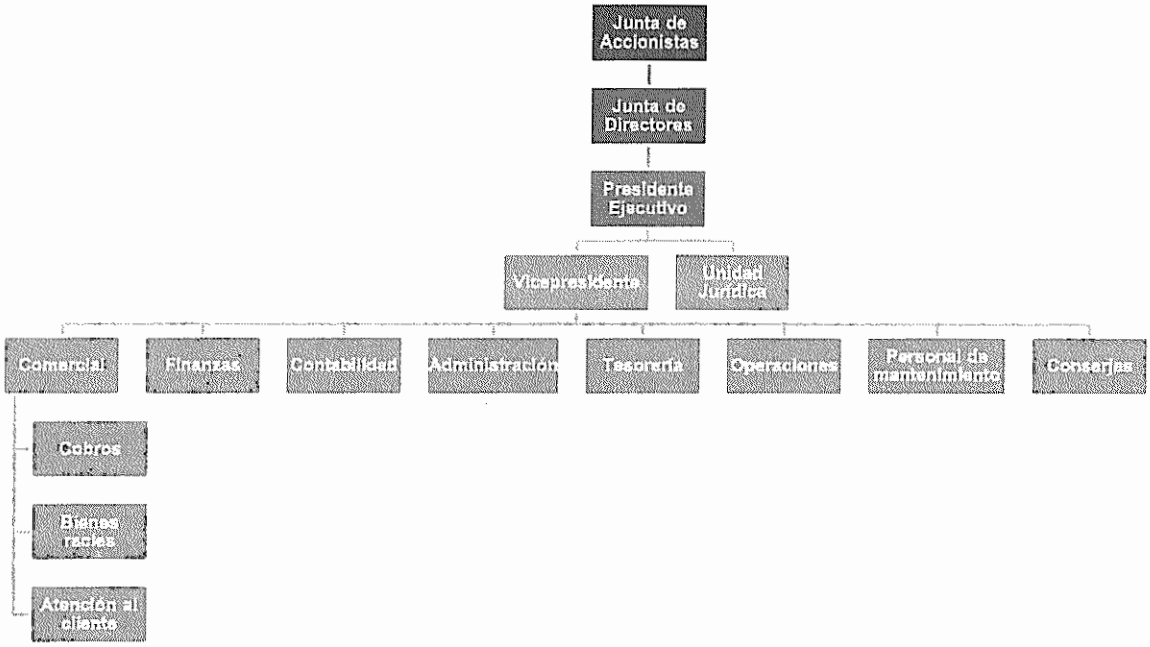
[1] Información obtenida de la encuesta ESG actualizada el 31 de enero de 2021

DIRECTORIO

Nombre	Cargo	Área de especialización	Experiencia (años)
Miguel Ángel Royo Franco	Presidente	Administración	31 años
Ricardo Ascanio Villalaz Paz	Secretario	Administración	44 años
José Andrés Villareal Zorita	Tesorero	Administración y Finanzas	12 años

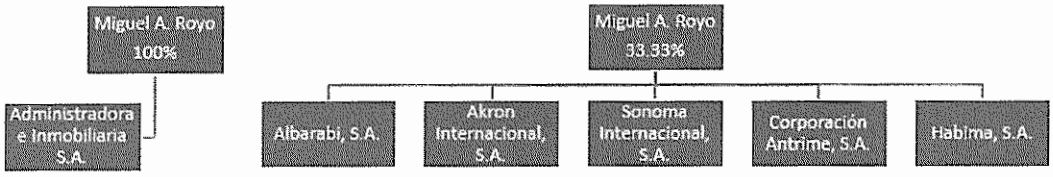
Fuente: Administración e Inmobiliaria, S.A. / **Elaboración:** PCR

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL



Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / **Elaboración:** PCR

Diagrama accionario de las empresas inmobiliarias y Operadoras



Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / **Elaboración:** PCR

La compañía cuenta con un manual de gobierno corporativo el cual tiene como objetivo principal detallar las reglamentaciones que contribuyan a crear un gobierno corporativo estable. Dentro de estos lineamientos se tomarán en cuenta como el pilar central la claridad y la transparencia para que cada uno de los miembros de los grupos de interés, dentro y fuera de la organización mantengan sus roles debidamente definidos. El manual de gobierno corporativo abarca a los siguientes:

M.R

- Junta de Accionistas
- Junta Directiva
- Nivel Ejecutivo (Alta Gerencia)
- Colaboradores
- Proveedores
- Clientes.

Responsabilidad Social Empresarial[2]
La compañía tiene identificados a sus grupos de interés y realiza un proceso formal de consulta, siendo estos los accionistas, directores y la alta gerencia. Asimismo, cuenta con una estrategia de sostenibilidad alineada a los objetivos corporativos cuyos principales pilares son: la búsqueda de mejores sistemas de iluminación en las galeras, oficinas y locales comerciales que permitan el ahorro energético y estrategias limpias en función del ambiente, el incentivo del buen manejo del agua como recurso en las oficinas corporativas a través de grifos temporalizados y la motivación a los colaboradores con diversas iniciativas en material de reciclaje. Para el año 2022, la compañía cuenta con una política de responsabilidad social integral el cual tiene como objetivo establecer las políticas principales destinadas a mejorar las condiciones de vida personal y profesional de los colaboradores de la organización, lo cual retribuye en colaboradores más productivos y eficientes. Las estrategias para el cumplimiento del objetivo de esta política son las siguientes:

- Crear un comité interdisciplinario que aglutine todas las áreas de la empresa, el cual este presidido por el Gerente de Recursos Humanos para que de forma mensual canalice a la alta gerencia las necesidades, prioridades y demás que los colaboradores desean que sean atendidas.
- Fortalecer las políticas existentes y fomentar nuevas políticas institucionales que permitan solidificar las bases de los valores corporativos de la organización.

A pesar de que la compañía sí considera los efectos e impactos del cambio climático para definir la estrategia comercial por medio de una concentración en el desarrollo de todas las estrategias necesarias para dicho cumplimiento, esta no evalúa a sus proveedores con criterios ambientales. Sin embargo, la organización sí acciona todas las medidas necesarias para promover los derechos humanos, la erradicación del trabajo infantil y todos los aspectos que corresponden al trabajo forzoso por medio de su Reglamento Interno de Trabajo, el cual fue actualizado en diciembre de 2015. Asimismo, también cuenta con un Código de Ética y Conducta aprobado en enero de 2019 y actualizado durante el año 2022.

Políticas de Recursos Humanos
Las políticas de los recursos humanos de la organización se enfocan en el mejoramiento de las condiciones de vida de cada colaborador de forma integral. El talento humano es el principal capital de la organización por tal motivo deben cuidarlo y otorgarles las mejores condiciones.

Política de Medio Ambiente
La organización se centra en el cuidado y la preservación del medio ambiente por lo cual incentiva y motiva a todos sus colaboradores a participar en diversas actividades encauzadas a lograr ese objetivo de la conservación de la biodiversidad.

Políticas de Mercadeo
La empresa al dedicarse al mercado de bienes raíces mantiene un contacto permanente con los corredores autorizados. Es por esto que el mercado no involucra pauta en medios de carácter masivo. Sin embargo, la compañía si realiza un esfuerzo de pauta en redes sociales y actualiza constantemente las ofertas de disponibilidad de oficinas, locales y galeras comerciales.

Políticas de Responsabilidad Social Corporativa
La organización motiva constantemente a los colaboradores para que participen activamente en actividades de corte benéfico y le contribuyan a cimentar sus valores corporativos con la sociedad.

Operaciones y estrategia
El desenvolvimiento de las operaciones del grupo únicamente se ha visto afectado, en su mayoría, por factores externos que excluyen al control de la administración, como son las eventualidades de la economía nacional en los años más recientes. Asimismo, con el fin de tener una posición activa respecto a las disponibilidades representadas en oportunidades en el mercado de bienes raíces, la entidad mantiene contacto permanente con los corredores de dicho sector. Al mismo tiempo, cabe destacar la variabilidad de la cartera de clientes que

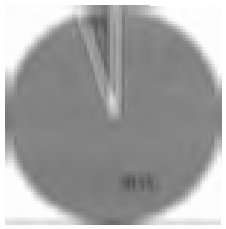
[2] Información obtenida de la encuesta ESG actualizada el 31 de enero de 2021

M.R.

exhibe Administradora Mayo, S.A., cuya división se concentra en dos grandes grupos: el sector público, conformado por una entidad gubernamental (Autoridad de Protección al Consumidor y Defensa de la Competencia – ACODECO) y un conjunto de clientes pertenecientes al sector privado; dentro de los cuales se pueden destacar bancos, mueblerías, comercializadoras y distribuidoras de productos secos y demás alimentos.

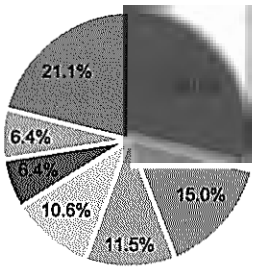
La organización del grupo se enfoca principalmente en el arrendamiento de oficinas, galeras y locales comerciales, siendo estos constituidos por un total de 112 espacios para alquiler comercial. En respecto al nivel de desocupación de los espacios, este se encuentra en 5.0 %, es decir, 6 de las 112 galeras están siendo arrendadas. Por su parte, en cuanto a la concentración de la cartera por sector económico, compuesta por la totalidad de los arrendatarios, esta es estructurada principalmente por el sector de producción y distribución de alimentos en 28.4%, gobierno en 15%, sector construcción en 11.5%, servicios en 10.6%, insumos de limpieza en general en 6.4% y piezas de partes y autos en 6.4%. El 21.1% está conformado por otros sectores, denotando de esta manera una adecuada diversificación de su cartera de espacios arrendados por sector económico. De esta manera, se puede observar una adecuada distribución por sector económico, disminuyendo el riesgo de concentración ante cualquier variación dentro del mercado.

PROPIEDADES POR OCUPACIÓN



• Clientes • Desocupado

CARTERA POR SECTOR ECONÓMICO



• PRODUCCIÓN O DISTRIBUCIÓN DE ALIMENTC
• GOBIERNO
• CONSTRUCCIÓN
SERVICIOS
• VENTA DE INSUMOS DE LIMPIEZA EN GENERAL
• VENTAS DE PIEZAS Y PARTE DE AUTOS
• OTROS SECTORES

Fuente: Administradora Mayo, S.A. / **Elaboración:** PCR

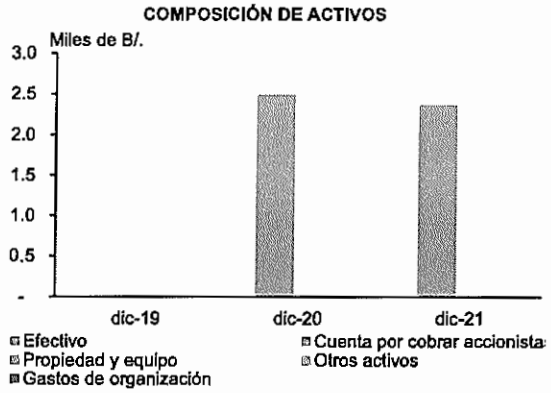
Para el alcance de estos, se pautaron acciones como la colocación de publicidad en espacios enfocados al sector de bienes raíces, la realización de reuniones y visitas con corredores de bienes raíces y la estructuración de paquetes con comisiones atractivas para lograr una mayor colaboración de los corredores.

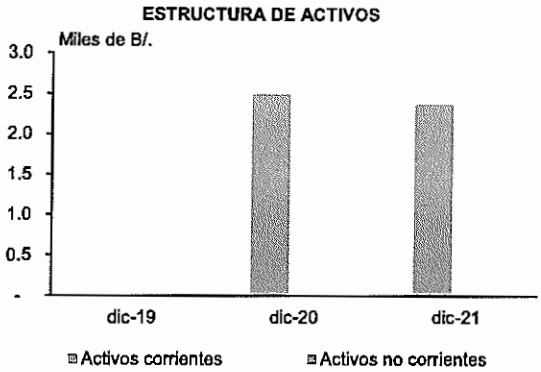
Análisis financiero (Administradora e Inmobiliaria, S.A.)

Activos

A diciembre 2021, los activos totales de Administradora e Inmobiliaria, S.A. se situaron en B/. 2.4 miles, siendo menor a lo registrado durante el período anterior en 5% (diciembre 2020: B/. 2.5 miles). A la fecha de análisis, los activos están compuestos únicamente por el efectivo el cual se encuentra depositado en una cuenta bancaria corriente, al igual que en diciembre 2020. La compañía no registro ningún concepto dentro de sus activos no corrientes considerando que es únicamente el vehículo financiero para otorgar facilidades crediticias a sus empresas relacionadas, las cuales son las que registran dentro de su estado de situación financiera los bienes inmuebles arrendados a terceros. Para el año 2022 se espera un crecimiento en activos principalmente por las cuentas por cobrar a partes relacionadas derivadas de la emisión de bonos corporativos.

M.R

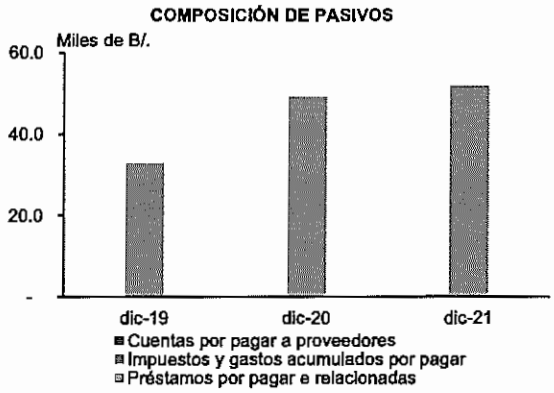


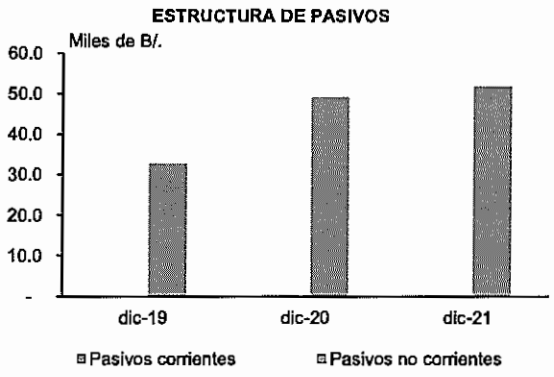


Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / **Elaboración:** PCR

Pasivos

Al cierre del año 2021, los pasivos de Administradora e Inmobiliaria, S.A. totalizaron B/. 52.4 miles, denotando un crecimiento de 6% (+B/. 2.7 miles) en comparación del período anterior (diciembre 2020: B/. 49.2 miles) como consecuencia de un incremento en los préstamos por pagar a partes relacionadas (+6%). En cuanto a la estructura de los pasivos, esta se encuentra conformada principalmente por los pasivos no corrientes en 99% y los pasivos corrientes en un 1% los cuales hacen referencia únicamente a las cuentas por pagar a proveedores. Se espera un incremento significativo durante el año 2022 como consecuencia de la emisión del programa de valores corporativos: donde se incluyen Bonos Garantizados, Bonos Subordinados Acumulativos y Valores Comerciales Negociables.





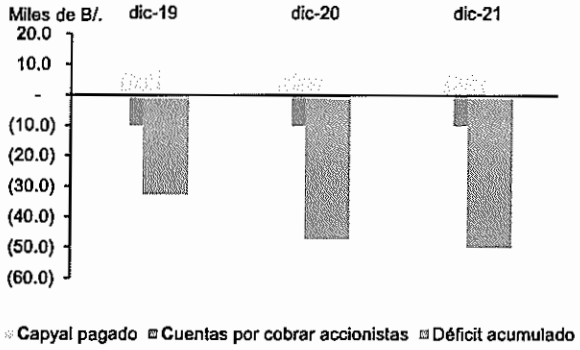
Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / **Elaboración:** PCR

Patrimonio

A la fecha de análisis, el patrimonio de Administradora e Inmobiliaria, S.A. reflejó un valor negativo de -B/. 50.1 miles y presentando una desmejora en comparación del período anterior (diciembre -B/. 47.2 millones) como resultado de un incremento (+6%) en el déficit acumulado y el cual ha tenido un aumento constante desde el 2019, año en que la compañía fue constituida. En cuanto al capital pagado y las cuentas por cobrar a accionistas, estos se han mantenido sin cambios desde el año 2019 y totalizando B/. 10 miles y -B/. 10 miles, respectivamente. Considerando que la única función de Administrado e Inmobiliaria, S.A. es otorgar facilidades crediticias a sus partes relacionadas a través de la emisión del programa de bonos y valores comerciales, los niveles patrimoniales no son muy elevados y se espera mantener un nivel similar en los años posteriores.

M.R

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO

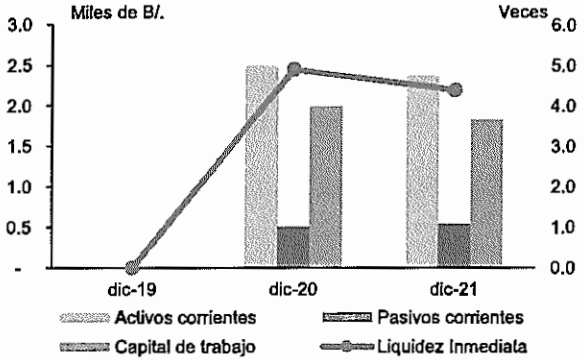


Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / **Elaboración:** PCR

Liquidez y Flujo de Efectivo

Es importante destacar, que, por ser un vehículo de sociedad especial, este mantendrá una estructura en su balance diferente. De esta manera, los activos materiales e inmateriales del proyecto y la deuda bancaria o neta, deberán ser siempre los rubros que constituyan más proporción en los activos y pasivos, respectivamente. A la fecha de análisis, los activos corrientes totalizaron B/. 2.4 miles y denotando una disminución de 5% en comparación del mismo mes del año anterior (diciembre 2020: B/. 2.5 miles). Por otra parte, los pasivos corrientes se situaron en B/. 540 siendo levemente mayores en comparación del período anterior (diciembre 2020: B/. 510). Derivado de lo anterior, el índice de liquidez corriente se situó en 4.4 veces y mostrando una leve disminución en comparación del período anterior (diciembre 2020: 4.9 veces). Adicionalmente, el capital de trabajo mostró un resultado positivo de B/. 1.8 miles, lo que representa una disminución de 8% en comparación de cierre del año anterior (diciembre 2020: B/. 1.9 miles).

EVOLUCIÓN DE LA LIQUIDEZ Y CAPITAL DE TRABAJO



Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A / **Elaboración:** PCR

En cuanto al flujo de efectivo de la compañía, este reflejo una disminución del 5% y totalizando un monto positivo de B/. 2.4 miles. Pese que la compañía no tiene un flujo de caja muy alto, se espera un incremento considerable en años posteriores como resultado de la emisión de bonos y valores comerciales, incrementando de manera significativa el flujo de financiamiento y, por otra parte, el incremento en el flujo de operaciones como consecuencia del repago de las obligaciones financieras generadas de la emisión de bonos por parte de las empresas relacionadas.

FLUJO DE CAJA AL CIERRE DEL AÑO 2021 EN MILES DE B/.

Flujo de caja inicial	**2,500**
Flujo de caja por actividades de operación	(2,840)
Flujo de caja por actividades de financiamiento	2,713
(Disminución) aumento del efectivo	**(127)**
Flujo de caja al cierre de 2021	**2,373**

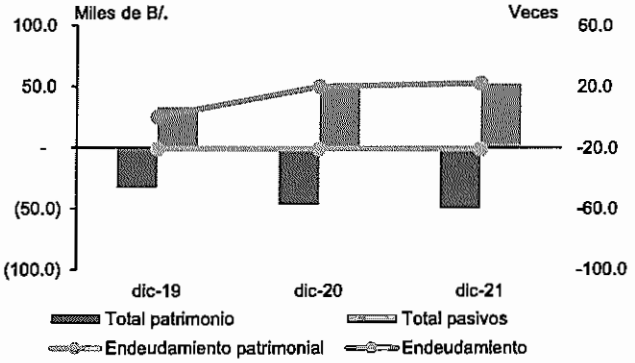
Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A / **Elaboración:** PCR

M.R

Solvencia y Endeudamiento

Para el segundo semestre del año 2021, el nivel de endeudamiento total de Administradora e Inmobiliaria, S.A. se ubicó en 22.1 veces como resultado que el total de pasivos es sustancialmente mayor que el total de activos. En cuando al endeudamiento patrimonial, este se situó en -1.05 veces derivado a que el patrimonio reflejo un monto negativo en cuanto a su patrimonio de B/. 50.1 miles. Pese a que el indicador de endeudamiento es bastante alto, al ser únicamente deuda con partes relacionadas, esto no representa un riesgo significativo dado que las condiciones de pago se pueden ajustar y los términos y condiciones para el repago de esta deuda pueden ser un poco más flexibles en comparación si fuera con una entidad bancaria o con un tercero. Adicionalmente, se espera un incremento en el total de pasivos como consecuencia de los bonos a emitir en el transcurso del año 2022.

SOLVENCIA Y ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL



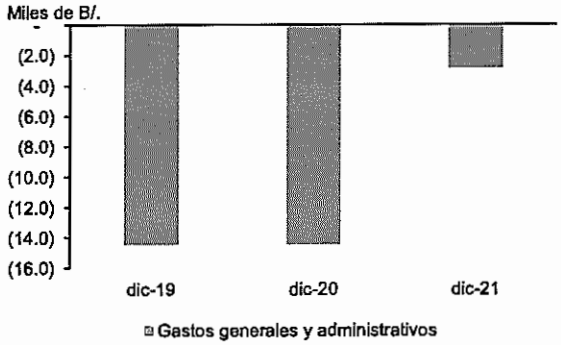
Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / **Elaboración:** PCR

En cuanto a las partes relacionadas que recibirán las facilidades crediticias como resultado de la emisión de bonos y valores comerciales negociables por parte de Administradora e Inmobiliaria, S.A., a la fecha de análisis reflejaron un EBITDA positivo lo que les permitió cumplir de manera adecuada con sus gastos financieros derivado de los financiamientos bancarios y préstamos con otras entidades relacionadas pertenecientes a Grupo Mayo. Es importante mencionar que al cierre del año 2021 no se reflejan gastos financieros por bonos corporativos ni valores comerciales negociables ya que la emisión de estos se llevará a cabo durante el año 2022.

Resultados Financieros

Para diciembre de 2021, aún no se reflejan movimientos acumulados en el desempeño financiero que se presenta en los estados financieros auditados de la compañía. Sin embargo, según las proyecciones, para finales de 2022, se exhibe únicamente el surgimiento de las cuentas de ingresos y gastos, las cuales, debido a la estructura que contempla el vehículo emisor, mantiene un crecimiento constante debido al incremento en los contratos. A la fecha de análisis, la compañía registró un total de gastos generales y administrativos de B/. 2.9 miles, lo que denota una reducción de 80.1% en comparación del período anterior (diciembre 2020: B/. 14.3 miles) y, por lo tanto, una mayor pérdida neta al cierre del año 2021 la cual totalizó -B/. 2.9 miles (diciembre 2020: -B/. 14.4 miles).

ESTRUCTURA DE GASTOS



Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / **Elaboración:** PCR

M.R.

Instrumento calificado

PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN

Características Generales del Programa Rotativo de Valores Corporativos Inmobiliarios

Emisor:	Administradora e Inmobiliaria, S.A. (Ainsa)
Instrumento:	Programa Rotativo de Valores Corporativos
Moneda de pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de América (US$)
Series:	• Serie A (Senior garantizada) • Serie B (Subordinada)
Monto de la oferta:	El saldo a capital de los Valores emitidos y en circulación, en conjunto, sean estos Bonos Garantizados, Bonos Subordinados Acumulativos o VCNs en ningún momento podrá exceder la suma de Ochenta Millones de dólares (US$80,000,000.00). El Emisor no tiene restricción en cuento al monto de Bonos Garantizados, Bonos Subordinados Acumulativos o VCNs que puede emitir del monto total de la Emisión.
Monto de la serie A de bonos garantizados	Dieciocho Millones Setecientos Treinta y Tres Mil dólares (US$18,733,000.00).
Monto de la serie B de bonos subordinados	Seis Millones Doscientos Veinticinco Mil dólares (US$6,225,000.00).
Representación de los valores:	Los Valores Corporativos serán emitidos de forma desmaterializada, rotativa, nominativa y registrada, representados por medio de anotaciones en cuenta. Los inversionistas no tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión mediante la emisión física de uno o más Bonos o Valores Corporativos .
Precio inicial de la oferta:	Los Valores Corporativos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo con las condiciones del mercado.
Fecha de la emisión:	La Fecha de Emisión será determinada por el Emisor antes de la oferta de cada Serie de Valores Corporativos. La Fecha de Emisión y la Fecha de Oferta de cada Serie de Valores serán notificadas por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores Corporativos, a Latinex y a Latinclear mediante un suplemento el Prospecto Informativo, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de le Fecha de Oferta de la Serie respectiva.
Plazo y vigencia de vencimiento:	El plazo y la Fecha de Vencimiento de la Serie A de los Bonos Garantizados, de la Serie B de los Bonos Subordinados, así como el plazo de los demás Valores Corporativos emitidos bajo el Programa, serán comunicados a la Superintendencia de Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear mediante un suplemento al Prospecto Informativo a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.
Pago de capital:	Para la Serie A de Bonos Garantizados, la Serie B de Bonos Subordinados Acumulativos, y para cade una de las Series de Bonos la periodicidad del pago del valor nominal en concepto de pago a capital será establecida al momento de realizar la oferta de venta de cada Serie, y podrá ser: a) mediante un solo pago a capital en la Fecha de Vencimiento o en la Feche de Redención Anticipada de cada Serie; o b) mediante amortizaciones e capital hasta la respectiva Fecha de Vencimiento de cada Serie o hasta su Fecha de Redención Anticipada, en cuyo caso se comunicará el cronograma de amortización aplicable al momento de la oferta. VCNs: El capital de los VCNs será pagado de la siguiente forma: a) en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada; o b) mediante amortizaciones trimestrales a capital en la Fecha da Pago de Interés hasta la respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. Las amortizaciones a capital de todas las Series de Valores Corporativos que apliquen serán efectuedas en las Feches de Pago de Interés durante el periodo de vigencia de la Serie correspondiente. En caso de que la Fecha de Pago de Intarés no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. La forma de pago del capital de los Valores Corporativos y el cronograma de amortización correspondiente, de ser aplicable, será notificado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie de los Valores Corporativos respectiva.
Tasa de interés:	Para la Serie A de los Bonos Garantizados, la Serie B de los Bonos Subordinados Acumulativos y para cada una de les otras Series de Valores Corporativos, la tasa de interés podrá ser fija o variable, a opción del Emisor. En caso de ser tasa fija, los Valores Corporativos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, Emisor determinará la misma según sus necesidades y la demanda del mercado, y esta será equivalente a la Tasa de Referencia, más un margen aplicable a ser establecido por el Emisor.

M.R

	La tase variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima para cada una de las respectivas otras Series de Valores Corporativos. La tasa variable será revisada y determinada en función de la periodicidad del pago de intereses, y notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores, Latinclear, Latinex, al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a los Tenedores Registrados, mediante un hecho de importancia publicado a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI), por lo menos dos (2) días antes del inicio de cada Periodo de Interés. En caso de que ocurra alguno de los Eventos de Suspensión de la Tasa de Referencia, se aplicaré una Tasa de Referencia Alterna. La tasa de interés de los Valores Corporativos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, a Latinex y a Latinclear, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, a más tardar cinco (5) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva.
Fecha de pago de intereses:	<u>Bonos Gerantizados:</u> Los intereses de los Bonos Garantizados serán pagados trimestralmente los días 1 de marzo, 1 de junio, 1 de septiembre y 1 de diciembre de cada año, y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente, hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada. <u>Bonos Subordinados Acumulativos:</u> Los intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos serán pagados mensualmente, los días 1 de cada mes, y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente, hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, una vez se hayan retenido los intereses correspondientes a los Bonos Garantizados que se encuentren emitidos y en circulación. <u>Valores Comerciales Negociables:</u> Los intereses de los Valores Comerciales Negociables serán pagados trimestralmente, los días 1 de marzo, 1 de junio, 1 de septiembre y 1 de diciembre de cada año, y de no ser éste un Día Hábil, el primer Día Hábil siguiente, hasta su fecha de vencimiento o fecha de redención anticipada.
Prelación:	El pago de capital e intereses de los Bonos Garantizados y de los VCNs tiene preferencia sobre el pago de capital e intereses de los Bonos Subordinados Acumulativos. El pago de capital e intereses de los Bonos Garantizados y de los VCNs no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra.
Uso de los fondos:	De los fondos netos de la venta de la Serie A de Bonos Garantizados correspondientes a Setenta y nueve Millones Quinientos Noventa Mil (US$79,590,000.00) serán utilizados por el Emisor para otorgar préstamos a las Empresas relacionadas al Emisor para cancelar facilidades de crédito utilizadas por éstas para financiar la adquisición de inmuebles. Los fondos netos de la venta de la Serie B de los Bonos Subordinados Acumulativos serán utilizados por el Emisor para otorgar préstamos a las Empresas Relacionadas al Emisor para capital de trabajo, inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio de dichas Empresas Relacionadas al Emisor, y/o cancelar obligaciones financieras que hayan financiado capital de trabajo, inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio inmobiliario de dichas Empresas Relacionadas al Emisor.
Redención Anticipada:	La Serie A de Bonos Garantizados podrá ser redimida anticipadamente, en forma parcial o total, a opción del Emisor, a partir de la fecha de Emisión, sujeto al pago de una Prima de Redención aplicable. Para las otras Series de Valores, éstos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor y en base a los términos y condiciones de cada Serie dispuestos al momento de su oferta. Cualquier redención, total o parcial, deberé realizarse en una Fecha de Pago de Interés No se podrán realizar redenciones anticipadas de Bonos Subordinados Acumulativos mientras existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación.
Garantías:	El Emisor garantizará las obligaciones derivadas de los Bonos Garantizados y de los Valores Corporativos, correspondientes a los Valores Garantizados, mediante la constitución de un Fideicomiso de garantía y administración.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa:	Geneva Asset Management
Estructurador:	Banco Aliado, S.A.
Agente de pago, registro y transferencia	Banco Aliado, S.A.
Agente fiduciario:	Banco Aliado, S.A.
Central de custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear)
Leyes aplicables	Leyes de la República de Panamá

Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / **Elaboración:** PCR

Uso de los Fondos

Los fondos netos de la venta de los Valores Corporativos, US$79,590,000.00 serán utilizados por el Emisor para otorgar préstamos a las Empresas Relacionadas al Emisor para inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos, capital de trabajo relacionados al giro del negocio de dichas Empresas Relacionadas al Emisor, y/o cancelar obligaciones financieras que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos, capital de trabajo relacionados al giro del negocio inmobiliario de dichas Empresas Relacionadas al Emisor:

M.R

- Préstamos a compañías relacionadas para la adquisición de bienes inmuebles: USD 18,335,000.00
- Préstamos a compañías relacionadas y capital de trabajo: USD 6,225,000.00

Redención Anticipada
La Serie **A** de Bonos Garantizados podrá ser redimida anticipadamente, en forma parcial o total, a opción del Emisor, a partir de la fecha de Emisión, sujeto al pago de una Prima de Redención aplicable. Para las otras Series de Valores, éstos podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor y en base a los términos y condiciones de cada Serie dispuestos al momento de su oferta. Cualquier redención, total o parcial, deberá realizarse en una Fecha de Pago de Interés

No se podrán realizar redenciones anticipadas de Bonos Subordinados **Acumulativos** mientras existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación.

Garantías de la Emisión
El Emisor garantizará las obligaciones derivadas de los Bonos Garantizados mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía con bienes fideicomitidos para beneficios de los tenedores registrados a los bonos garantizados. Los Bonos Subordinados **Acumulativos** estarán respaldados con el crédito general del Emisor.

1. Primera hipoteca y anticresis con limitación de dominio sobre fincas cuyo valor de avaluó de venta rápida represente al menos ciento treinta por ciento (130%) del saldo insoluto de los bonos garantizados en circulación.

    - Fincas No. 10869, 10870, 10871, 10872, 10873, 10874, 10875, 10876, 10877 y 30290319, propiedad de Habima, S.A. ubicadas en Panamá, Betania, La Locería, PH Saratoga, consistente de 10 galeras con superficie total de 8,533.10 m^2, cuyo valor de venta rápida es USD7,254,383.95 (USD850.15/M^2) según avalúo de Corporación de Ingenieros Asociados del 26-05-2021.
    - Fincas No. 51963, 51966, 51967, 51968, 51969, 51970, 51971, 51972, 51975, 51976, 51977, 51978, 51979, 51980, 51981, 51982, 51984, 51985, 51986, 51987, 12257, 51961, 30391373, 30391374, 30391375, 30391376, 30391377, 30391378, 30391379,30391380, 30391381, 30391382, propiedad de Akron Internacional, S.A., ubicadas en Panamá, Juan Díaz, PH Centro Industrial Llano Bonito, consistente de 30 galeras con superficie total de 15,448.80m^2, cuyo valor de venta rápida es de aproximadamente USD11,762,795.00 (USD790.76/m^2) según valores referenciados en avalúo de Corporación de Ingenieros Asociados del 22-05-2021.
    - Fincas No. 37857, 37858, 37859, 37860, 37861, 37862, 37863, 37864, 37865, 37866, 37867, 37868, 37869, 37870, 37871, 37879, 37880, 37882, 37885, 37866, 37887, 37889, 37890, 37891, 37892, 37893, 37903, 37904, 37805, 37906, 37907, 37908, 37909, 37910, 37911, 37912, 37913, 37914, 37915, 37916, 37917, 37918, 37919, 37920, 37921, 37922, 37923, 37924, 37925 propiedad de Albarabi, S.A., ubicadas en Panamá, Pueblo Nuevo, PH Plaza Córdoba, consistente de 49 locales y oficinas con superficie total de 5,476.73m^2 cuyo valor de venta rápida es de USD11,135,531.67 (USD 2,033.24/m^2) según avalúo de Corporación de Ingenieros Asociados del 27-05-2021.
    - Fincas No. 32091, 32092, 32093, 32094, 32095, 32096, 32098, 32099, 32100, 32101, 32102, 30374285 propiedad de Corporación Antrime, S.A. ubicadas en Panamá, Juan Díaz, PH Centro Industrial Antrime, consistente de 12 galeras con superficie total de 11,136.52m^2, cuyo valor de venta rápida es de aproximadamente USD8,592,195.84 (USD 771.53/m^2) según valores referenciados en avalúo de Corporación de Ingenieros Asociados del 26-05-2021.
    - Fincas No. 73098, 73099, 73100, 73101, 73102, 73103, 73104, 73105, 73106, 73107, 73108, propiedad de Sonoma Internacional, S.A. ubicadas en Panamá, San Francisco, PH Plaza Sonoma, consistente de 11 locales y oficinas con superficie total de 1,486.59m^2, cuyo valor de venta rápida es de USD3,505,214.82 (USD2,357.89/m^2) según avalúo de Corporación de Ingenieros Asociados del 24-05-2021.

M.R. ple

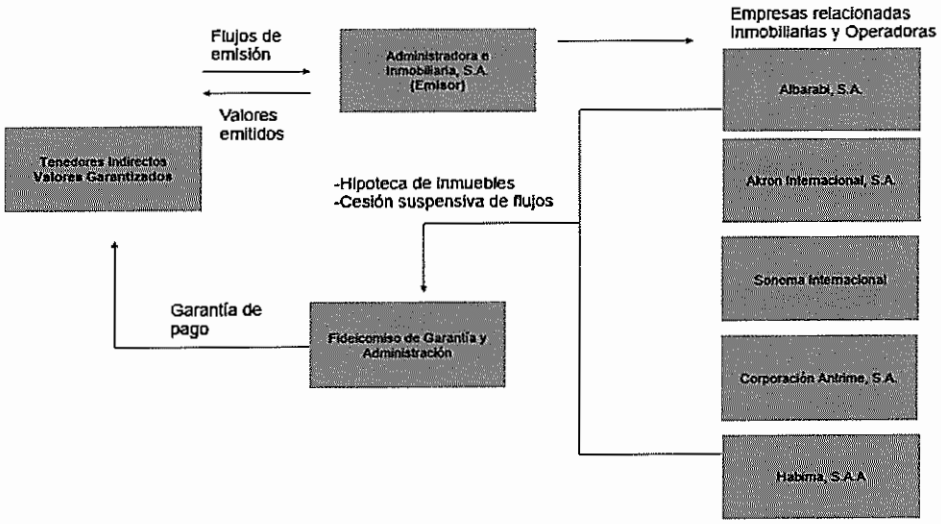
Bien Inmueble	Valor de venta rápida	Compañía Valuadora	Fecha del avalúo
Habima, S.A. 10 fincas sobre las cuales se encuentran 10 locales comerciales tipo galera almacenaje.	B/. 7,254,384	Corporación de Ingenieros Asociados	26/05/2021
Akron Internacional, S.A. 30 locales comerciales adosados tipo galera	B/. 12,095,471	Corporación de Ingenieros Asociados	04/05/2022
Albarabi, S.A. 49 locales comerciales y de oficines.	B/. 11,135,532	Corporación de Ingenieros Asociados	27/05/2021
Corporación Antrime, S.A. Un lote de terreno y 12 locales comerciales adosados tipo galera.	B/. 8,782,802	Corporación de Ingenieros Asociados	08/08/2022
Sonoma Internacional, S.A. Un globo de terreno sobre la cual se encuentra construida el Centro Comercial P.H. Plaza Sonoma, de dos niveles, que se encuentra conformado por 11 fincas.	B/. 3,505,215	Corporación de Ingenieros Asociados	24/05/2021

Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / **Elaboración:** PCR

El valor de venta rápida total de los bienes de inmuebles dados en garantía es de B/. 42,773,403 lo que representa una cobertura de 53% sobre el total del programa y una cobertura del 170% sobre la emisión de la serie A y B. Adicional a lo anterior, también forman parte de las garantías los siguientes:

- Cesión suspensiva del 100% de los contratos de arrendamiento presentes y futuros sobre los bienes inmuebles en garantía.
- Cuenta de concentración para la consignación mensual de los flujos de arrendamiento con cesión suspensiva, cuyo uso está designado en la cascada de pago.
- Cuenta de reserva con el equivalente a tres meses de servicio de deuda.
- Cuenta de excedentes destinadas a redenciones anticipadas opcionales.
- Cesión de póliza de seguro de los bienes inmuebles, emitidas por una aseguradora aceptable por el 80% del valor de reposición de las mejoras.

Diagrama de emisión



Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / **Elaboración:** PCR

M.R

Proyecciones financieras

Respecto a la cobertura de las obligaciones financieras que serán generadas por las emisiones del programa, estas serán respaldadas por el vínculo existente entre el balance del vehículo (Administradora e Inmobiliaria, S.A.) y el grupo (Administradora Mayo, S.A.); el cual, a su vez, constituye a la fortaleza financiera de este último. De esta manera, se hace una evaluación de la consistencia de los flujos generados por las inmobiliarias del grupo y de los aspectos contractuales que representa cada rubro de los ingresos. Asimismo, se considera en la evaluación de la cobertura a las proyecciones de dichos ingresos, y por su parte, a la variabilidad de flujos que se originan de las estrategias y el giro de negocio del grupo. A través de dicha verificación, también se proyecta el análisis de cobertura, la consistencia de los recursos y el endeudamiento en cuanto a la deuda que se genera a través del vínculo financiero en el grupo.

Grupo Mayo hizo proyecciones para el año 2032, considerando la emisión del programa de bonos y valores comerciales negociables durante el año 2022. Los flujos cedidos consolidados proyectan un valor promedio de B/. 1.8 millones, el flujo cedido al Fideicomiso muestra un promedio de alzas y bajas a lo largo los años como consecuencia de la ampliación derivado de las inversiones en los almacenes que incrementarán los ingresos, pero en algunos años con cesiones menores para el pago de sus obligaciones. No obstante, se puede observar un Flujo robusto con incrementos sostenidos a lo largo de la emisión para cumplir con el pago de sus obligaciones financieras. Al considerar la cobertura de los flujos cedidos sobre los gastos financieros para el año 2022 se espera finalizar con una cobertura de 1.15 veces, indicando una ajustada cobertura, no obstante, al comparar el promedio de cobertura a través de los años se proyecta una cobertura promedio de 1.8 veces, el indicador se encuentra por encima de 1 indicando una cobertura suficiente para el pago de sus obligaciones. Adicional se tiene contemplado realizar amortizaciones de pago, por lo cual se consideró la cobertura sobre el pago del servicio de deuda total, donde la cobertura a 2022 es de 1.15 veces y el promedio de cobertura es de 1.2 veces, por lo cual la empresa puede hacer frente al pago total de sus obligaciones a lo largo de la emisión. Esto como consecuencia de un Flujo positivo y con una tendencia al alza. Al considerar la cobertura total sobre el servicio de deuda representa una cobertura adecuada para el pago de sus obligaciones.

MODELO FINANCIERO-ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Cashflow en miles de balboas	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Flujos cedidos al Fideicomiso	1,201	1,340	1,329	1,321	1,854	2,100	2,042	1,988	1,933	1,934
Gasto de intereses	1,045	1,045	1,035	1,029	1,012	976	926	878	831	784
Amortización de Capital	0	120	120	120	600	850	850	850	850	950
Flujo de Financiamiento	1,045	1,165	1,155	1,149	1,612	1,826	1,776	1,728	1,681	1,734

Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / Elaboración: PCR

INDICADORES DE COBERTURA-ADMINISTRADORA E INMOBILIARIA, S.A.

Indicadores	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Cesión mínima requerida	1,201	1,340	1,329	1,321	1,854	2,100	2,042	1,988	1,933	1,934
Pagos de capital	0	120	120	120	600	850	850	850	850	950
Gastos Financieros	1,045	1,045	1,035	1,029	1,012	976	926	878	831	784
Flujos cedidos/Gastos Financieros	1.15	1.28	1.28	1.28	1.83	2.15	2.21	2.26	2.33	2.47
Flujos cedidos/Servicio de deuda	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.12
Cobertura cesión mínima	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.12

Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis de sensibilidad

Para el análisis de sensibilidad, se realizó un análisis de sensibilidad de una variable, donde consideró como variable crítica el nivel de flujos cedidos por parte de las empresas relacionadas debido a que, según los datos observados, es la variable sensible al cambio para el pago de la deuda. Se sensibilizó la variable, donde se considera la cesión mínima requerida que deben realizar las empresas relacionadas según los acuerdos con el vehículo financiero. Bajo este escenario con dicha variable estresada, se determinó que para las coberturas sobre el servicio de deuda durante los quince años proyectados sea ajustada en 1, los flujos cedidos deben disminuir en un promedio de B/. 217.1 miles (-12.8%). A continuación, se muestra la proyección con el nivel de flujos cedidos reducidos durante todos los años para tener un nivel ajustado de coberturas considerando el gasto financiero de los intereses y pago de capital:

M.R.

Indicadores	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Cesión mínima requerida	1,045	1,165	1,155	1,149	1,612	1,826	1,776	1,728	1,681	1,734
Pagos de capital	0	120	120	120	600	850	850	850	850	950
Gastos Financieros	1,045	1,045	1,035	1,029	1,012	976	926	878	831	784
Flujos cedidos/Gastos Financieros	1.00	1.11	1.12	1.12	1.59	1.87	1.92	1.97	2.02	2.21
Flujos cedidos/Servicio de deuda	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Cobertura cesión mínima	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.12

Es importante mencionar que, este escenario es poco probable considerando que las empresas relacionadas generan un flujo de ingresos constantes, considerando su ubicación estratégica y la alta ocupación que poseen, aunado con la recuperación económica del país y los planes de ampliación de las sucursales. Por su parte, cabe resaltar que en el análisis de sensibilidad también se consideró un escenario con un decremento considerable de los flujos cedidos negociados con las empresas relacionadas. En este escenario se mantienen coberturas ajustadas a 1, por lo que la empresa aún podría hacer frente ante el pago de sus obligaciones, no obstante, se considera que el vehículo cuenta con el respaldo del Fideicomiso establecido con las empresas relacionadas, mitigando el riesgo de impago. Por lo cual, es importante la creación del mismo, para que las empresas relacionadas puedan ceder los flujos correspondientes directamente para realizar el pago de la emisión.

M.R.

Anexos

BALANCE GENERAL

Balance General (Miles de B/.)	dic-19	dic-20	dic-21
Activo			
Activos corrientes	-	2.5	2.4
Efectivo	-	2.5	2.4
Activos no corrientes	-	-	-
Total activos	-	2.5	2.4
Pasivo			
Pasivos corrientes	-	0.5	0.5
Cuentas por pagar a proveedores	-	-	0.5
Impuestos y gastos acumulados por pagar	-	0.5	-
Pasivos no corrientes	32.8	49.2	51.9
Préstamos por pagar a relacionadas	32.8	49.2	51.9
Total pasivos	32.8	49.7	52.4
Patrimonio			
Capital pagado	10.0	10.0	10.0
Cuentas por cobrar accionistas	(10.0)	(10.0)	(10.0)
Déficit acumulado	(32.8)	(47.2)	(50.1)
Total patrimonio	(32.8)	(47.2)	(50.1)
Pasivos + patrimonio	-	2.5	2.4

Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / **Elaboración:** PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Estado de resultados (Miles de B/.)	dic-19	dic-20	dic-21
Total ingresos	-	-	-
Ingresos brutos del mercado	-	-	-
Total de gastos	(14.4)	(14.4)	(2.9)
Gastos generales y administrativos	(14.4)	(14.4)	(2.9)
Utilidad / Pérdida operativa	(14.4)	(14.4)	(2.9)
Impuestos	-	-	-
Utilidad neta (pérdida neta)	(14.4)	(14.4)	(2.9)

Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / **Elaboración:** PCR

INDICADORES FINANCIEROS

	dic-19	dic-20	dic-21
Liquidez			
Activo Corriente	-	2,500.0	2,373.0
Pasivo Corriente	-	510.0	540.0
Activo Corriente (%)	0.0%	100.0%	100.0%
Liquidez Inmediata	0.0	4.9	4.4
Capital de trabajo	-	1,990.0	1,833.0
Solvencia			
Endeudamiento (Pasivos/Activos)	0.00	19.88	22.10
Endeudamiento Patrimonial	- 1.00	- 1.05	- 1.05
Solvencia (Activos/Pasivos)	-	0.05	0.05

Fuente: Administradora e Inmobiliaria, S.A. / **Elaboración:** PCR

Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El informe se trabajó con el Prospecto Informativo y el Contrato de Fideicomiso en versión Preliminar.

M.R.