PROSPECTO INFORMATIVO

CM REALTY, S.A.

CM REALTY, S.A. (en adelante denominado, el "Emisor"), es una sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 32,036 de 22 de noviembre de 2013, de la Notaría Décima del Circuito, inscrita a la Ficha 819805, Documento 2507207, de la Sección Mercantil del Registro Público de la República de Panamá. El Emisor se encuentra domiciliado en la Vía Tocuman, antigua Tabacalera Nacional, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS INMOBILIARIOS
US$50,000,000.00

Oferta Pública de Bonos Inmobiliarios Rotativos (en adelante los "Bonos", los "Bonos Inmobiliarios") que se emitirán bajo un programa rotativo en el cual el saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder de Cincuenta millones de Dólares (US$50,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. En base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 y estados financieros interinos al 30 de junio de 2019, el valor nominal de la presente emisión representa cero punto veintiocho (0.28) veces el patrimonio y uno punto diecinueve (1.19) veces el capital pagado del Emisor. Los Bonos serán emitidos en títulos nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos. Los Bonos 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 a sus necesidades y las condiciones del mercado. A opción del Emisor, los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series, con plazos de pago de capital de hasta diez (10) años contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie.

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a un (1), tres (3) o seis (6) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). Si antes de la finalización de cualquier Período de Interés, en el caso en que una o varias de estas series hayan sido emitidas a una tasa de interés variable referenciada a la Tasa LIBOR, si el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y razonables para la determinación de la Tasa LIBOR para dicho Período de Interés, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificarle al Emisor y a los Tenedores Registrados por teléfono, correo electrónico, en formato de documento portable (pdf) o por fax tan pronto como sea posible. A partir de la fecha de dicha notificación, comenzará a regir la Tasa de Interés Alterna la cual aplicará a partir de la finalización del Período de Interés inmediatamente anterior la fecha de notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se notificará a la SMV, BVP y Latinclear. En caso que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés por empezar. Para cada una de las Series de Bonos que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral o semestral. El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento. La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.

Para cada una de las series, el valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie, ya sea mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales. Los Bonos podrán ser redimidos anticipadamente por el Emisor. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el Monto, el Plazo, las Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie. A la fecha de impresión del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías. El Emisor podrá, cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series de los Bonos a ser ofrecidos mediante la constitución de un fideicomiso de garantía (el "Fideicomiso") cuyos bienes fiduciarios estarían constituidos, principalmente, por derechos hipotecarios y anticréticos derivados del Contrato de Hipoteca constituidos sobre ciertos bienes inmuebles del Emisor, cuyos valores representen no menos del ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación que estén garantizados mediante el fideicomiso de garantía y cualquier producto obtenido de su ejecución; y (ii) cesión de las pólizas de seguro de los bienes gravados y cualesquiera dineros obtenidos producto de reclamos presentados a las aseguradoras de conformidad con los términos de la póliza respectiva. La Serie A de la Emisión cuenta con una calificación de riesgo local de A-, otorgada por Moody's Panama, el 26 de junio de 2020. UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISION.

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 DEL EMISOR. 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 ASI COMO LA DEMAS DOCUMENTACION E INFORMACION PRESENTADAPOR EL EMISOR PARA EL REGISTRO DE LA EMISION.

Cifras Representadas en US$			
	Precio al público	**Gastos de la Emisión**	**Cantidad neta al Emisor**
Por unidad	US$1,000.00	US$7.61	US$992.39
Total	US$50,000,000.00	US$380,288.19	US$49,619,711.81

* Oferta inicial más intereses acumulados, precio inicial sujeto a cambios.
** Ver detalles en el Capítulo IV, Sección D, Gastos de la Emisión, de este Prospecto Informativo.

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

Fecha de Oferta Inicial: 30 de junio de 2020 Fecha de Impresión7 de mayo de 2020

Resolución No. SMV-179-2020 de 7 de mayo de 2020

MMG BANK

EMISOR
CM REALTY, S.A.
Vía Tocumen, Antigua Tabacalera Nacional
Panamá, República de Panamá
Apartado Postal 0816-87696
Teléfono: (507) 302-4444
Arturo Cochez: acochez@cochezycia.com

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA
MMG Bank Corporation
Avenida Paseo del Mar
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600
Marielena García Maritano: marielena.gmaritano@mmgbank.com
https://www.mmgbank.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
MMG Bank Corporation
Avenida Paseo del Mar
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600
Marielena García Maritano: marielena.gmaritano@mmgbank.com
https://www.mmgbank.com

AGENTE FIDUCIARIO
MMG Bank Corporation
Avenida Paseo del Mar
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600
Marielena García Maritano: marielena.gmaritano@mmgbank.com
https://www.mmgbank.com

ASESOR FINANCIERO
MMG Bank Corporation
Avenida Paseo del Mar
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600
Marielena García Maritano: marielena.gmaritano@mmgbank.com
https://www.mmgbank.com

ASESOR LEGAL
MORGAN & MORGAN
MMG Tower, Piso 25
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7777
Pablo Epifanio: pablo.epifanio@morgan.com
www.morgan.com

AUDITORES EXTERNOS
Deloitte, Inc.
Costa del Este, Avenida Boulevard y la Rotonda,
Torre Banco Panamá, Piso 12
Teléfono: 303-4100 / Fax: 269-2386
Lic. Ladia Aguilera: laguilera@deloitte.com
www.deloitte.com/pa

CENTRAL DE CUSTODIA DE VALORES

Central Latinoamericana de Valores (Latin Clear)
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,
Edificio Bolsa de Valores, Planta Baja
Apartado Postal 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105
operaciones@latinclear.com
www.latinclear.com.pa

LISTADO DE VALORES
Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49 Bella Vista,
Edificio Bolsa de Valores, Primer Piso
Apartado Postal 0823-00963
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 269-1966
Myrna Palomo: mepalomo@panabolsa.com
www.panabolsa.com

REGISTRO
Superintendencia del Mercado de Valores
P.H. Global Plaza, Calle 50, Piso 8
Apartado Postal 0832-2281
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 501-1700
info@supervalores.gob.pa
http://www.supervalores.gob.pa/

AGENCIA CALIFICADORA
MOODY'S LOCAL PA CALIFICADORA DE RIESGO, S.A.
Calle 50 y 54 Este, Edificio Frontenac, Oficina 5-A
Bella Vista - Panamá
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-3970
www.moodyslocal.com

I. ÍNDICE

I. ÍNDICE 3
II. RESUMEN DE TÉRMINOS, CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA 4
III. FACTORES DE RIESGO 12
A. DE LA OFERTA 12
B. DEL EMISOR 16
C. DEL ENTORNO 18
D. DE LA INDUSTRIA 19
IV. DESCRIPCION DE LA OFERTA 21
A. DETALLES DE LA OFERTA 21
B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS 41
C. MERCADOS 41
D. GASTOS DE LA EMISIÓN 42
E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS 42
F. IMPACTO DE LA EMISIÓN 43
V. INFORMACION DEL EMISOR 55
A. HISTORIA Y DESARROLLO 55
B. CAPITAL ACCIONARIO 57
C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS 58
D. DESCRIPCION DEL NEGOCIO 58
F. RESTRICCIONES MONETARIAS 59
G. LITIGIOS LEGALES 59
H. SANCIONES ADMINISTRATIVAS 59
I. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS 59
J. INVESTIGACION Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS 60
K. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA 60
VI. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS 60
A. Análisis de resultados financieros y operativos al 31 de diciembre de 2018 y 30 de junio de 2019. 60
B. Liquidez 61
C. Recursos de Capital 61
D. Resultados de Operaciones 61
E. Análisis de Perspectivas 62
VII. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y TRABAJADORES 62
A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA 62
D. GOBIERNO CORPORATIVO 65

E. EMPLEADOS 65
VIII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES 66
A. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS 66
B. INTERÉS DE EXPERTOS Y ASESORES 67
IX. TRATAMIENTO FISCAL 67
A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LOS BONOS INMOBILIARIOS ROTATIVOS 67
B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS INMOBILIARIOS ROTATIVOS 68
X. EMISIONES EN CIRCULACIÓN 68
XI. LEY APLICABLE 68
XII. MODIFICACIONES Y CAMBIOS 68
XIII. INFORMACIÓN ADICIONAL 69
XIV. ANEXOS 70

II. RESUMEN DE TÉRMINOS, 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:	CM REALTY, S.A.
Clase de Títulos:	Bonos Inmobiliarios Rotativos (en adelante los "Bonos Inmobiliarios Rotativos", "Bonos Inmobiliarios" o los "Bonos").
Series:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.
Moneda de pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de América "US$".
Monto del Programa Rotativo:	Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo (el "Programa Rotativo") en el cual el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación, en un solo momento, no podrá exceder la suma de Cincuenta Millones de Dólares (US$50,000,000.00).
Programa Rotativo:	El Emisor podrá emitir tantas Series como estime conveniente según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado, siempre y cuando se respete el monto autorizado total del Programa Rotativo de Bonos de Cincuenta Millones de Dólares (US$50,000,000.00). El Programa Rotativo de Bonos ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en Series en la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los Bonos emitidos y en circulación, por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido o redimido.

En ningún momento el saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación podrá ser superior al monto autorizado total del Programa Rotativo de Bonos de Cincuenta Millones de Dólares (US$50,000,000.00).

Representación de los Bonos Inmobiliarios: Los Bonos serán emitidos en títulos globales, nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos.

Titularidad: Los Bonos Inmobiliarios serán emitidos de forma nominativa.

Denominación del Valor Nominal: Los Bonos Inmobiliarios serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00) o sus múltiplos.

Precio inicial de la oferta: Los Bonos Inmobiliarios serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al 100% de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y a las condiciones del mercado.

Duración del Programa Rotativo: El programa rotativo de los Bonos y sus Series tendrá un plazo de vigencia que no excederá diez (10) años.

Fecha de Oferta Inicial: 30 de Junio de 2020

Fecha de Oferta Respectiva: Para cada Serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos Inmobiliarios de cada una de las Series. El Emisor comunicará la Fecha de Oferta Respectiva de cada una de las Series, mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

Fecha de Emisión Respectiva: Para cada Serie, la "Fecha de Emisión Respectiva" será la fecha a partir de la cual los Bonos de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Emisión Respectiva de cada serie de Bonos será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el Monto, el Plazo, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

Fecha de Vencimiento: El Programa Rotativo de Bonos Inmobiliarios tendrá una vigencia de diez (10)

años. Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series con plazos de pago de capital de hasta diez (10) años. Sin embargo, el Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo el Plazo y Fecha de Vencimiento de cada serie de Bonos.

Tasa de Interés:

La tasa de interés de cada una de las Series será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y BVP a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie correspondiente.

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo en el plazo indicado anteriormente. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Háhiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Líbor (London Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a un (1), tres (3) o seis (6) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso que la tasa de interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha Serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar.

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés en el caso en que una o varias de estas Series hayan sido emitidas a una tasa de interés variable referenciada a LIBOR, y el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y razonables para la determinación de la Tasa LIBOR para dicho Período de Interés; el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificarle al Emisor y a los Tenedores Registrados por escrito mediante alguna de las modalidades indicadas en la sección IV A (28). A partir de la fecha de dicha notificación, comenzará a regir la Tasa de Interés Alterna la cual aplicará a partir de la finalización del Periodo de Interés inmediatamente anterior la fecha de notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se notificará por escrito a la SMV, BVP y Latinclear.

Periodo de Interés:

Para cada Bono será el periodo que comienza en su Fecha de Emisión y termina en el día de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés, inmediatamente siguiente, o de ser el caso, en la fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

Pago de Intereses:

Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral o semestral, lo cual será notificado mediante un suplemento al Prospecto

Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El pago de intereses se hará el último día de cada Período de Interés (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Base de Cálculo: La base para el cálculo de intereses será días calendarios/360.

Pago de Capital: El valor nominal de cada Bono se podrá pagar mediante un solo pago a capital en su Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital en cuyo caso el cronograma de amortización de capital de cada una de las Series a ser emitidas será comunicado mediante suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la(s) Serie(s) Respectiva(s).

Periodo de Gracia: Para cada una de las Series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada Serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie. En el caso de que una Serie de Bonos cuente con un Periodo de Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.

Redención Anticipada: Los Bonos Inmobiliarios podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor que será comunicada mediante Suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie y en base a los términos de los Bonos Inmobiliarios de cada Serie.

Garantías El Emisor podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o varias Series de los Bonos Inmobiliarios mediante un Fideicomiso Irrevocable de Garantía (el "Fideicomiso Irrevocable de Garantía", "Fideicomiso de Garantía" o "Fideicomiso"). Los bienes del fideicomiso, a opción del Emisor, podrán estar constituidos por (i) derechos hipotecarios y anticréticos derivados del Contrato de Hipoteca y cualquier producto obtenido de su ejecución, sobre bienes inmuebles del Emisor; y (ii) cesión de las pólizas de seguro de los bienes gravados y cualesquiera dineros obtenidos producto de reclamos presentados a las aseguradoras de conformidad con los términos de la póliza respectiva. Los Bienes Fiduciarios que constituirán el patrimonio del Fideicomiso de Garantía son aquellos descritos en la Sección IV (G) del Prospecto Informativo.

Prelación: El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por ley.

Uso de Fondos:	El producto neto de la venta de los Bonos que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US$49,619,711.81, están programados para ser invertidos durante la vigencia del Programa Rotativo por el Emisor para financiar el crecimiento de la cartera de activos inmobiliarios y en capital de trabajo. Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la junta directiva del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del Programa Rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
Fuente de pago:	El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos generales del Emisor. No se constituirá un fondo de redención.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa:	MMG Bank Corporation.
Agente de Pago, Registro y Transferencia:	MMG Bank Corporation.
Asesor Financiero:	MMG Bank Corporation.
Asesor Legal:	Morgan & Morgan
Auditores Externos:	Deloitte, Inc.
Calificadora de Riesgo:	Moody´s Local PA Calificadora de Riesgo S.A.
Central de Custodia:	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latin Clear).
Listado:	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Registro:	Superintendencia del Mercado de Valores: Resolución No. SMV-179-2020 de 7 de mayo de 2020.
Calificación de Riesgo de la Serie A:	A-, otorgada por Moody's Panama, el 26 de junio de 2020. Una copia completa de este reporte de calificación se encuentra adjunta como Anexo de este Prospecto Informativo.
Ley Aplicable:	Texto Único del Decreto Ley 1 de 8 de julio de 1999 (el cual incluye las modificaciones incorporadas por la Ley 67 de 2011) y demás leyes y normas legales de la República de Panamá.
Tratamiento Fiscal:	**Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:** De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u

otro mercado organizado.

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

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

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, 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 Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.

Modificaciones y Cambios:

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas a este Prospecto Informativo y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación o para reflejar cambios en la información del pacto social del Emisor. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tampoco se requerirá del consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos para realizar cambios generales al pacto social del Emisor. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) 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 Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series de Bonos (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de interés o capital y/o garantías, para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Supermayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los Bonos de una Serie en particular.

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 (incluyendo sus posteriores modificaciones) 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 Bonos será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores.

Factores de Riesgo Principales:

A continuación, un resumen de los principales factores de riesgo de la Oferta, del Emisor, del Entorno y de la Industria. Dicho resumen no contiene un detalle exhaustivo de todos los riesgos de la presente Emisión, los cuales sí están ampliamente detallados en la Sección III del presente Prospecto Informativo:

DE LA OFERTA:

1. **Riesgo de Pago de Capital e Intereses**

   El pago de intereses y capital de los Bonos dependerá de los ingresos del Emisor proveniente de los arrendamientos de propiedades.

2. **Riesgo de existencia de acreencias que tengan preferencia o prelación en el cobro sobre la emisión**

   El pago a capital e intereses de los Bonos 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 declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.

3. **Riesgo de liquidez de mercado secundario**

   En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos a través del mercado secundario de valores en Panamá u otro país, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y por ende, verse obligado a mantenerlos hasta su vencimiento.

   No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrezcan, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros.

   DEL EMISOR:

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

   El nivel de apalancamiento total (pasivos / patrimonio) del Emisor se mantuvo en 0.06 veces entre el 31 de diciembre de 2018 y 30 de junio de 2019. La rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2018 (ROA) fue de 6.21% y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2018 (ROE) fue de 6.61%.

   De colocarse los Bonos por totalidad del monto de esta oferta, en base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 y estados financieros interinos al 30 de junio de 2019, el valor nominal de la presente

emisión representa respectivamente cero punto veintiocho (0.28) veces el patrimonio del Emisor.

2. **Riesgo de crédito**

Cualquier cambio o desmejoramiento en la posición financiera de los arrendatarios de los activos inmobiliarios que componen el portafolio del Emisor, podría afectar los resultados del fondo, afectando de esta manera su capacidad de distribuir dividendos.

DEL ENTORNO:

1. **Riesgo de política o régimen fiscal**

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el régimen fiscal o sistema tributario de Panamá.

2. **Riesgo cambiario**

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (1) Se usa el dólar como moneda circulante. El Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; (2) Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, o a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; (3) Hay una gran cantidad de bancos internacionales; (4) No hay banco central.

DE LA INDUSTRÍA:

1. **Riesgo de la naturaleza y competencia del negocio**

Las actividades realizadas por El Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector inmobiliario, tales como liquidez, mercado, demanda, ambiental y la situación del entorno económico local y global.

Existen riesgos relacionados a cambios en la política nacional o a cambios regulatorios que pudiesen tener un impacto negativo en la actividad inmobiliaria, por ende, el éxito de las operaciones del Emisor depende de la demanda existente en el arrendamiento.

2. **Riesgo de las condiciones de competencia**

Existen otros proyectos que compiten con el arrendamiento de propiedades. Lo que trae como consecuencia una mayor competencia en el mercado de locales comerciales, afectando directamente la renovación de contratos de arrendamientos a menores términos favorables para el Emisor.

III. FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o el rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos Inmobiliarios deben cerciorarse 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, accionistas, ejecutivos, empleados, asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos que de suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos Inmobiliarios.

La información proporcionada a continuación, en ningún caso sustituye las consultas y asesorías que el inversionista interesado debe efectuar y obtener de sus asesores 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 Bonos Inmobiliarios.

La inversión en los Bonos Inmobiliarios constituye una declaración por parte del inversionista de que ha leído, entendido y aceptado los factores de riesgo y demás términos y condiciones establecidos en los Bonos Inmobiliarios y en este Prospecto Informativo.

A. DE LA OFERTA

1. Riesgo de fuente de pago de los bonos

El pago de los intereses y el capital de los Bonos dependerá de los ingresos del Emisor provenientes del arrendamiento de los bienes inmuebles del Emisor. Por lo tanto, una baja ocupación de los bienes inmuebles arrendados y/o del canon de arrendamiento respectivo, podría poner en riesgo el repago del capital e intereses de los Bonos.

Además, los cánones de arrendamiento y contratos de arrendamiento que constituirán la fuente de repago de los Bonos no estarán cedidos en garantía a favor del Fiduciario, por lo que pudieran ser perseguidos por los demás acreedores del Emisor de éste último incurrir en algún incumplimiento, poniendo en riesgo el repago de los Bonos.

2. Riesgo de existencia de acreencias que tengan preferencia o prelación en el cobro sobre la emisión

El pago a capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones por las leyes aplicables.

3. Riesgo de liquidez de la oferta

La relación de activos corrientes / pasivos corrientes del Emisor al 31 de diciembre de 2018 es de 16.55 y al 30 de junio de 2019 es de 17.84. Por otro lado, la relación valor de la emisión / pasivos corrientes es de 7.05.

4. Riesgo de liquidez de mercado secundario

En caso de que un inversionista requiera en algún momento vender sus Bonos a través del mercado secundario de valores en Panamá u otro país, existe la posibilidad de que no pueda hacerlo por falta de inversionistas interesados en comprarlos y, por ende, verse obligado a mantenerlos basta su vencimiento.

5. Riesgo de ausencia de Fondo de Amortización

El pago de los intereses y capital bajo los Bonos no está garantizado por un fondo de amortización. Existe el riesgo de que el Emisor no cuente con la liquidez necesaria para cumplir con el servicio de deuda o con la posibilidad de obtener un financiamiento para el repago del capital e intereses bajo los Bonos.

6. Riesgo de ausencia de garantías y pólizas de seguro

En caso de que el Emisor decida garantizar una o más Series, a la fecha de este Prospecto Informativo, no se cuenta con un detalle de los bienes que conformen el Fideicomiso de Garantía; por consiguiente, se desconoce la naturaleza, el estado, el titular, detalle de pólizas de seguro (si hubieren) y el valor de los bienes del mismo; sin embargo, el Emisor cuenta con los plazos que por normativa de la SMV se le otorgan para constituir el fideicomiso de garantía y traspasar los bienes que conformen el mismo.

7. Riesgo por Constitución de Garantía

A opción del Emisor, el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos Inmobiliarios de una o más Series, será garantizado a través de uno o más Fideicomisos, cuyo procedimiento de constitución o adición de bienes al fideicomiso a través de inscripción de hipotecas pudiera verse afectado por demoras ajenas al Emisor.

8. Riesgo por valoración de los bienes dados en garantía

Existe el riesgo de que el valor de venta o liquidación de los bienes dados en garantía difiera del valor que un tercero determine mediante un avalúo independiente y que, en determinado momento, el valor de la garantía sea menor al monto de las obligaciones relacionadas a la Emisión.

Los Bonos están garantizados por un fideicomiso de garantía a favor de los Tenedores Registrados de dichos Bonos. Con respecto a los bienes gravados, si bien el Emisor tiene la obligación de mantener en todo momento, como parte de los Bienes Fiduciarios dados en garantía, bienes inmuebles cuyo valor de avalúo sea de al menos ciento veinte por ciento (120%) del saldo insoluto a capital de las Series de Bonos garantizadas, dichos bienes podrían sufrir una disminución en su valor de avalúo y su valor de realización o venta podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago bajo los Bonos de dichas Series. De igual manera, ante esta situación, el Emisor podría no contar con otros bienes inmuebles libres de gravámenes para garantizar la Emisión a fin de compensar por una disminución en el valor de los bienes inmuebles inicialmente hipotecados a favor del Fideicomiso de Garantía. Los bienes gravados a favor del Fideicomiso de Garantía podrían estar expuestos a deterioro, desgaste y obsolescencia y su valor puede verse afectado por las siguientes razones, entre otras: (i) por cambios en el valor comercial de los bienes inmuebles y sus mejoras debido al riesgo de zonificación y/o cambios adversos en el entorno económico que incidan en la demanda del mercado inmobiliario de Panamá y (ii) por el incumplimiento por parte de los arrendatarios de sus obligaciones de cuidado y mantenimiento de los bienes inmuebles bajo los contratos de arrendamiento respectivos.

9. Riesgo de derecho de repago del fiduciario de los Bienes Fiduciarios:

El Fiduciario tendrá la facultad de tomar las medidas necesarias para cobrar las sumas que se le adeuden por razón del manejo del Fideicomiso, con cargo a los Bienes Fiduciarios. En caso de ejercer esta facultad, el patrimonio del Fideicomiso podrá verse disminuido.

10. Riesgo de vencimiento anticipado

La presente Emisión conlleva ciertas Causales de Vencimiento Anticipado que, en caso de que ocurra alguna de ellas, de forma individual o conjunta, puede dar lugar a que se expida una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, según se describe en la Sección IV.A.33 de este Prospecto Informativo.

11. Riesgo de redención anticipada

Los Bonos podrán ser redimidos parcial o totalmente a opción del Emisor. Esto implica que, si las tasas de interés del mercado disminuyesen respecto a los niveles de tasas de interés vigentes en el momento en el que se

emitieron los Bonos, el Emisor podría redimir dichos Bonos para refinanciarse a un costo menor, en cuyo caso los Tenedores quedarían sujetos al riesgo de reinversión. Por otro lado, si un inversionista adquiriese los Bonos por un precio superior a su valor nominal y los Bonos fueran redimidos anticipadamente, el rendimiento para el inversionista se verá afectado tal como se detalla en la Sección IV. A. Numeral 26 de este Prospecto Informativo.

12. Riesgo de modificación y cambios

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos 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 Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) 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 Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de interés o capital y/o garantías, para lo cual se requerirá el consentimiento de (x) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (y) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del setenta y cinco por ciento (75%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Supermayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los Bonos de una Serie en particular.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualquiera de las Series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) 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.

13. Obligaciones de hacer y no hacer, condiciones financieras (en caso de incumplimiento)

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección IV.A.30 de este Prospecto Informativo, puede conllevar que dicho incumplimiento constituya una Causal de Vencimiento Anticipado y dé lugar a la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Inmobiliarios.

14. Riesgo de partes relacionadas de la emisión

El Emisor realiza transacciones comerciales en torno a su negocio inmobiliario con partes relacionadas. A junio 2019, el Emisor mantiene treinta y cinco (35) contratos de arrendamiento suscritos con empresas relacionadas al

Emisor, a saber, Cochez y Cia, S.A. y Geo. F. Novey, Inc. Los cánones que el Emisor recibe de dichos contratos ascendieron a US$10,383,746 de dólares anuales durante el 2018. Si bien estos contratos de arrendamiento fueron pactados a términos y condiciones cónsonos con los del mercado, existe el riesgo que a su vencimiento puedan ser negociados bajo condiciones diferentes. A continuación, un detalle de los montos anuales de cánones de arrendamiento recibidos de partes relacionadas del Emisor:

Parte Relacionada	Cánones de Arrendamiento 2018
Cochez y Cia, S.A.	$5,439,253 de dólares anuales
Geo. F. Novey, Inc.	$4,944,493 de dólares anuales

El Emisor también mantiene cuentas por cobrar y pagar con partes relacionadas, generalmente se originan debido a que las partes relacionadas realizan pagos a la Empresa. Estas cuentas no generan intereses, no tienen garantías asociadas, las mismas son canceladas en un término no mayor de tres meses.

MMG Bank Corporation, Puesto de Bolsa autorizado para la colocación de la presente emisión y Agente de Pago de la presente emisión, es accionista de Latinex Holdings Inc., la cual posee el 100% de las acciones de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear). Jorge Raúl Vallarino es Ejecutivo de MMG Bank Corporation, Director de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., Director de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) y Director de Latinex Holdings Inc.

El Agente Estructurador, Agente Colocador, Agente de Pago, Registro y Transferencia, y Puesto de Bolsa es MMG Bank Corporation. 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 Bonos y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o cualquiera de sus empresas relacionadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

15. Período de vigencia del Programa Rotativo

El Programa Rotativo de los Bonos tendrá un plazo de vigencia que no excederá a diez (10) años.

16. Riesgo de uso de fondos

El producto de la presente emisión será utilizado principalmente para financiar capital de trabajo y el crecimiento de la cartera de activos inmobiliarios. Sin embargo, por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del Programa Rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

17. Riesgo por cargos a Bienes Fiduciarios

En caso que el Emisor emita Series garantizadas con un Fideicomiso de Garantía y el Emisor no pague al Fiduciario los honorarios y gastos a los que se refieren las Secciones 12.1 y 12.2 del contrato de fideicomiso, respectivamente, o las indemnizaciones a que se refiere la Sección 9 del contrato de fideicomiso, o cualquier otra suma que el Emisor deba pagar al Fiduciario en virtud del contrato de fideicomiso, el Fiduciario podrá pagarse o descontarse los mismos de los Bienes Fiduciarios.

18. Riesgo de Concentración Crediticia

Los ingresos que el Emisor recibirá de sus principales dos arrendatarios, a saber, Cochez y Cia, S.A. y Geo. F. Novey, Inc, representaron aproximadamente 94% de los ingresos anuales del Emisor al cierre del 2018.

19. Riesgo de incumplimiento bajo contratos de arrendamiento

La actividad principal del Emisor es el arrendamiento de bienes inmuebles. Por lo tanto, la principal fuente de ingresos del Emisor consiste en que sus clientes realicen el pago de los cánones bajo los contratos de arrendamiento de forma oportuna y de acuerdo con los términos y condiciones acordados en dichos contratos. Es decir, los resultados futuros del Emisor dependerán de la administración eficiente de sus cuentas por cobrar y de los canales de flujo de efectivo que financian sus operaciones. Una disminución en estos ingresos, pudieran afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos.

20. Riesgo de tasa de interés

Si las tasas de interés aumentan respecto a las tasas de interés vigentes al momento de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie a emitir, los inversionistas perderían la oportunidad de invertir en otros productos que ofrezcan tasas más competitivas y/o recuperar menos de lo invertido en caso de vender los Bonos en el mercado secundario.

B. DEL EMISOR

1. Riesgo de razones financieras: Apalancamiento de deuda, ROA y ROE

El nivel de apalancamiento total (pasivos / patrimonio) del Emisor se mantuvo en 0.06 veces entre el 31 de diciembre de 2018 y 30 de junio de 2019. La rentabilidad del Emisor sobre sus activos promedio durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2018 (ROA) fue de 6.21% y la rentabilidad del Emisor sobre su patrimonio promedio durante el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2018 (ROE) fue de 6.61%.

De colocarse los Bonos por totalidad del monto de esta oferta, en base a los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 y estados financieros interinos al 30 de junio de 2019, el valor nominal de la presente emisión representa respectivamente cero punto veintiocho (0.28) veces el patrimonio del Emisor.

2. Riesgo de la operativa del Emisor

CM Realty, S.A. es un fondo que cuenta con un portafolio compuesto principalmente por propiedades inmobiliarias, sobre las cuales se espera recibir rentabilidad producto del alquiler o arrendamiento de las mismas para periodos prolongados, y sobre las cuales se espera una apreciación de su valor en el tiempo. Una baja ocupación de los bienes inmuebles arrendados pudiera afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos, debido a que la generación de flujo del Emisor depende sustancialmente de esta operación de alquiler.

3. Ausencia de principios y procedimientos de Gobierno Corporativo

El Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de un buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003, lo que implica que podrían existir riesgos relacionados a la ausencia de una aplicación total de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el acuerdo, lo cual podría limitar las oportunidades de financiamiento público o privado en mejores términos y condiciones.

4. Riesgo de mercado

El Emisor se dedica al arrendamiento de propiedades, por lo tanto, los resultados financieros futuros del Emisor dependerán principalmente de los riesgos asociados al desempeño del arrendatario y del mercado inmobiliario en la República de Panamá.

5. Riesgo de crédito

Cualquier cambio o desmejoramiento en la posición financiera de los arrendatarios de los activos inmobiliarios que componen el portafolio del Emisor, podría afectar los resultados del fondo, afectando de esta manera su capacidad de distribuir dividendos.

6. Riesgo de liquidez de fondeo

Las actividades del Emisor se limitan a aquellas relacionadas con el arrendamiento de sus activos inmobiliarios. Si el flujo de ingresos proveniente de dichas actividades llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con suficiente liquidez para afrontar el repago de los Bonos.

7. Riesgo operacional

Las actividades del Emisor se limitan a aquellas relacionadas con el arrendamiento de propiedades. Si bien existe un contrato de arrendamiento, sin embargo, no una garantía de que el arrendatario renovará dicho contrato de arrendamiento una vez termine el contrato actual.

8. Riesgo por efectos ocasionados por la naturaleza

El Emisor cuenta con planes de contingencia para mitigar eventos fortuitos causados por la naturaleza, sin embargo, existe el riesgo de que eventos mayores como sismos, inundaciones, incendios, entre otros tengan un impacto negativo en las operaciones del Emisor.

9. Riesgo fiscal

El Emisor se ha registrado como una sociedad de inversión inmobiliaria al amparo de lo dispuesto en el Decreto Ejecutivo No. 199 de 23 de junio de 2014, el parágrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal y el Acuerdo 2-2014 de la Superintendencia del Mercado de Valores, para acogerse al régimen especial de tributación del Impuesto Sobre la Renta de que trata el parágrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal. El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco fiscal aplicable a las sociedades de inversión inmobiliaria, a las personas jurídicas en general y/o a las actividades que lleva a cabo el Emisor. Además, si por cualquier motivo el Emisor pierde su registro como sociedad de inversión inmobiliaria, no podrá acogerse a los beneficios fiscales de dicha ley, que reducirían el impuesto sobre la renta del Emisor al 10%. En caso de que el Emisor pierda su régimen especial tributario, no podrá acogerse a los beneficios fiscales que establece la ley, que reducen el impuesto sobre la renta del Emisor del 25% al 10%.

10. Riesgo de reducción patrimonial

Una reducción patrimonial del Emisor como resultado de utilidades retenidas negativas puede tener un efecto adverso en la condición financiera del Emisor deteriorando sus indicadores de apalancamiento.

10. Riesgo de distribución forzada de utilidades

El Emisor, al estar registrado como una sociedad de inversión inmobiliaria ante la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas, y mientras dicho registro se mantenga vigente, deberá distribuir el 90% de su utilidad neta durante dicho periodo fiscal a los tenedores de sus acciones clase B, por lo

que el remanente en efectivo podrá usarse para el pago de capital de la Emisión. El Emisor no garantiza que el tratamiento fiscal actual que reciben las Sociedades de Inversión Inmobiliaria, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirá cambios en el futuro.

11. Responsabilidad limitada

El Emisor es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, y registrada como una sociedad de inversión inmobiliaria al amparo de lo dispuesto en el Decreto Ejecutivo No. 199 de 23 de junio de 2014, el parágrafo 2 del artículo 706 del Código Fiscal y el Acuerdo 2-2014 de la Superintendencia del Mercado de Valores. 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 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.

12. Riesgo Inversiones como Sociedad de Inversión Inmobiliaria

El Emisor es una sociedad de inversión inmobiliaria registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá de conformidad con el Acuerdo 2-2014 mediante la Resolución 456-15 de 24 de julio de 2015, que conforme al Decreto 199 de 2014 debe realizar inversiones con horizontes superiores a 5 años, para del desarrollo y administración inmobiliaria residencia, comercial e industrial en la República de Panamá.

C. DEL ENTORNO

1. Factores relacionados al país de operación

Las operaciones del Emisor se efectúan en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera del Emisor, 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 desarrollados, las ocurrencias de acontecimientos adversos en Panamá podrían tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño que la panameña.

2. Políticas macroeconómicas

Las políticas del sector público sirven como herramientas de intervención del Estado en la economía del País y pueden ser clasificadas de la siguiente manera:

a) Política fiscal: Conjunto de medidas e instrumentos que utiliza el Estado para recaudar los ingresos necesarios para el funcionamiento del sector público. Cambios en la política fiscal pueden afectar la carga fiscal del Emisor reduciendo así su rentabilidad y capacidad de servir la deuda financiera.
b) Política monetaria: Son las medidas que puede tomar el Estado para buscar una estabilidad en el valor de la moneda mediante la intervención en la cantidad de dinero en circulación. Panamá cuenta con una economía dolarizada por ende el riesgo de la política monetaria es dependiente de la política monetaria de los Estados Unidos de América.
c) Políticas de rentas: El Estado tiene la capacidad de determinar los salarios mínimos lo que pudiese generar inflación y afectar los precios del conjunto de la economía.

3. Factores políticos

El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones en el contexto político del país que pudiese afectar las actividades comerciales del Emisor.

4. Regulación

El Emisor no puede garantizar que no habrá variación en el marco regulatorio, aplicable a las personas jurídicas en general.

5. Riesgo de política o régimen fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el régimen fiscal o sistema tributario de Panamá.

6. Riesgo cambiario

El sistema monetario de Panamá tiene las siguientes características: (1) Se usa el dólar como moneda circulante. El Balboa, la moneda nacional, es una unidad de cuenta y sólo existe en monedas fraccionarias; (2) Los mercados de capital son libres, no hay intervención del gobierno, o restricciones a las transacciones bancarias, o a los flujos financieros, ni a las tasas de interés; (3) Hay una gran cantidad de bancos internacionales; (4) No hay banco central.

7. Riesgo de inflación

Existe el riesgo de un aumento generalizado y continuo en los precios de salarios, bienes, servicios y productos que tenga como consecuencia una caída en el poder adquisitivo del dinero.

8. Riesgo jurisdiccional

El Emisor no puede garantizar que un futuro, no habrá variaciones en materia jurisdiccional que tenga un impacto negativo en su negocio.

D. DE LA INDUSTRIA

1. Naturaleza y competencia del negocio

Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector inmobiliario, tales como liquidez, mercado, demanda, ambiental y la situación del entorno económico local y global.

Existen riesgos relacionados a cambios en la política nacional o a cambios regulatorios que pudiesen tener un impacto negativo en la actividad inmobiliaria, por ende, el éxito de las operaciones del Emisor depende de la demanda existente en el arrendamiento.

2. Condiciones de competencia

Existen otros proyectos que compiten con el arrendamiento de propiedades. Lo que trae como consecuencia una mayor competencia en el mercado de locales comerciales, afectando directamente la renovación de contratos de arrendamientos a menores términos favorables para el Emisor.

3. Corridas bancarias

La industria en general se vería afectada de manera adversa ante corridas bancarias. Una reducción general en la liquidez del sector bancario pudiese afectar los ingresos de las empresas en la industria lo que interrumpiría el flujo normal del negocio.

4. Riesgo de cambios en las regulaciones o legislación

La industria está expuesta a cambios y modificaciones en el ámbito regulatorio que pudiesen generar consecuencias negativas en las operaciones de la industria.

5. Riesgo por la concentración en cierto tipo de bien inmueble

Este riesgo está asociado con la existencia de una concentración del portafolio en propiedades inmobiliarias, principalmente en propiedades de usos comerciales. La industria inmobiliaria es por naturaleza cíclica, lo que significa que está sujeta a vaivenes propios de la actividad económica con fases de expansión, seguidas por fases de contracción. Al estar el portafolio de inversiones concentrado en un segmento específico, es más vulnerable a ser afectado por las fases de contracción de la industria.

6. Riesgo de contraparte

Los retornos esperados para los Tenedores de Bonos dependen principalmente de que las contrapartes en los contratos celebrados o que se lleguen a celebrar con el Emisor, que representen un flujo periódico de efectivo para el Emisor, cumplan cabalmente con las obligaciones dimanantes de dichos contratos.

7. Riesgo por disminución de flujo

Este riesgo está asociado a la disminución en los ingresos periódicos por concepto de ausencia de contratos de arrendamiento producto de la desocupación o, de la ocurrencia de hechos de fuerza mayor o eventos de siniestros que puedan afectar negativamente los bienes inmuebles que son los activos que conforman el portafolio de inversión. El Emisor podrá mitigar parte de este riesgo, con la obtención de pólizas de seguros que cubran temporalmente el flujo disminuido.

8. Riesgo por fluctuaciones en el valor de mercado inmobiliario

El valor de mercado de las propiedades inmobiliarias está sujeto a la oferta y la demanda del mercado; los avalúos son una estimación de valor del inmueble realizado por un perito profesional e independiente en un determinado momento, sin embargo, el valor de venta de las propiedades inmobiliarias puede variar debido a las condiciones de la oferta y demanda.

IV. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

1. Autorización

La Junta Directiva del Emisor, como consta en el acta de la reunión de 17 de febrero de 2020, autorizó la emisión y oferta pública de los Bonos Inmobiliarios descritos en este prospecto informativo, sujeto a la autorización y registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores y su listado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Los Bonos Inmobiliarios serán emitidos en Series rotativas por un monto total de hasta cincuenta millones de dólares (US$50,000,000.00). El Emisor notificará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de

Valores de Panamá, S.A., mediante un suplemento al prospecto informativo, la Fecha de Emisión Respectiva, la Fecha de Oferta Respectiva, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento, el Plazo y el Monto de cada Serie de Bonos, con al menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

La fecha de oferta inicial del Programa Rotativo de Bonos Inmobiliarios será el 30 de junio de 2020.

2. Emisor

Los Bonos serán ofrecidos por CM Realty, S.A. a título de Emisor.

3. Inversionistas

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

4. Ausencia Límite de Inversión

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

5. Tipo de Valores

Los valores que se ofrecen públicamente mediante el presente Prospecto Informativo son Bonos Inmobiliarios Rotativos.

6. Series

Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el Monto, Garantías (si hubiere), el Plazo, el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses, con no menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

7. Moneda de pago de la obligación

Las obligaciones de pago derivada de los Bonos se pagarán en Dólares de los Estados Unidos de América, "US$".

8. Monto del Programa Rotativo

El valor nominal total y en conjunto de los Bonos será de hasta Cincuenta Millones de Dólares (US$50,000,000.00), en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y condiciones del mercado.

9. Programa Rotativo

El Emisor podrá efectuar emisiones rotativas de los Bonos, en tantas Series según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado, siempre y cuando el saldo insoluto a capital de los

Bonos emitidos y en circulación, en un solo momento, no exceda el monto autorizado total del Programa Rotativo de Bonos de Cincuenta Millones de Dólares (US$50,000,000.00), y que la nueva venta de Bonos se realice por los plazos estipulados en el presente Prospecto Informativo. El Programa Rotativo de Bonos ofrece al Emisor la oportunidad de emitir nuevos Bonos en Series en la medida que exista disponibilidad. En la medida en que se vayan venciendo o redimiendo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor dispondrá del monto vencido o redimido para emitir nuevas Series de Bonos por un valor nominal equivalente hasta el monto vencido o redimido. El programa estará disponible hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., y tendrá un plazo de vigencia no mayor a diez (10) años. Los Bonos de cada Serie deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en sus respectivos valores. La emisión rotativa de Bonos según se describe, será siempre una alternativa para los inversionistas, pero no constituirá una obligación de retener el Bono más allá de su vencimiento original.

10. Fecha de Vencimiento de los Bonos

Los Bonos podrán ser emitidos en una o más Series con plazos de pago de capital de hasta diez (10) años. Sin embargo, el Emisor comunicará mediante Suplemento al Prospecto Informativo con no menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie, el Plazo y Fecha de vencimiento de cada Serie de Bonos.

11. Tasa de Interés y Pago de Intereses

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada. La Tasa de Interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable. En caso de ser una tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y que será comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. La tasa variable también será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado y comunicada mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa Libor (London Interbank Rate) que bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a un (1),tres (3) o seis (6) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). En caso que la Tasa de Interés de Bonos de una Serie sea variable, la tasa variable de interés de los Bonos de dicha Serie se revisará y fijará tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés por empezar y la misma deberá ser notificada a la SMV, a la BVP y a LatinClear por lo menos tres (3) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés en el caso en que una o varias de estas Series hayan sido emitidas a una Tasa de Interés variable referenciada a LIBOR, y el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y razonables para la determinación de la Tasa LIBOR para dicho Período de Interés; el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificarle al Emisor y a los Tenedores Registrados por escrito mediante alguna de las modalidades indicadas en la sección IV A (28). A partir de la fecha de dicha notificación, comenzará a regir la Tasa de Interés Alterna la cual aplicará a partir de la finalización del Periodo de Interés inmediatamente anterior la fecha de notificación por parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia y se notificará por escrito a la SMV, BVP y Latinclear.

El adquirente de cada Bono devengará intereses (i) desde su Fecha de Emisión Respectiva si ésta ocurriese en un Día de Pago de Intereses o en la Fecha de Liquidación, o (ii) en caso de que la Fecha de Emisión Respectiva no concuerde con la de un Día de Pago o la Fecha de Liquidación, desde el Día de Pago inmediatamente

precedente a la Fecha de Emisión Respectiva (o Fecha de Liquidación si se trata del primer período de interés) hasta que su capital sea pagado en su totalidad.

Para cada una de las Series de Bonos de que se trate, el Emisor determinará la periodicidad del pago de intereses, la cual podrá ser mensual, trimestral, semestral. El pago de intereses se hará el último día de cada periodo (cada uno, un "Día de Pago de Interés"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. El Periodo de Interés será notificado por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

El período que comienza en la Fecha de Emisión Respectiva y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza a partir de un Día de Pago y termina en el Día de Pago de Interés inmediatamente siguiente y así sucesivamente hasta la Fecha de Vencimiento se identificará como Período de Interés. Si un Día de Pago de Interés no coincide con un Día Hábil, el Día de Pago de Interés deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicho Día de Pago de Interés a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente.

Los intereses devengados por los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés sobre el saldo insoluto a capital de dicho Bono, 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 el Día de Pago en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

El pago de intereses de los Bonos se realizará en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, tal como se describe en la Sección IV, literal A, numeral 19, de este Prospecto Informativo. Para aquellos Bonos emitidos de forma global, consignados en Central Latinoamericana de Valores (Latinclear) y sujetos al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago hará los pagos por intermedio de Latinclear. Recibidas las sumas por Latinclear, ésta hará los pagos que correspondan a los respectivos Participantes, y estos a su vez los pagarán a los Tenedores Indirectos.

El término "Día Hábil" se refiere a todo día que no sea sábado, domingo, o día nacional o feriado para los bancos de Licencia General en la Ciudad de Panamá por disposiciones de la Superintendencia de Bancos.

Los pagos derivados de los Bonos a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio del Agente de Pago designado por el Emisor para tal fin.

12. Periodo de Gracia y Pago de Capital

Para cada una de las Series, el Emisor tendrá derecho a establecer un Periodo de Gracia para el pago del capital. El Periodo de Gracia para cada Serie, si lo hubiere, será comunicado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Una vez transcurrido el Periodo de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos de cada Serie se pagará en la forma y frecuencia que determine el Emisor, pudiendo ser pagado, a opción del Emisor, mediante un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o mediante amortizaciones iguales a capital, cuyos pagos a capital podrán ser realizados con la frecuencia que establezca el Emisor para cada Serie. En el caso de que una Serie de Bonos cuente con un Periodo de Gracia, el mismo será incluido en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie correspondiente como parte de la tabla de amortización.

El pago de capital de los Bonos se realizará en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y

Transferencia, tal como se describe en la Sección IV, literal A, numeral 19 de este Prospecto Informativo. Para aquellos Bonos emitidos de forma global, consignados en Central Latinoamericana de Valores (Latinclear) y sujetos al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago hará los pagos por intermedio de Latinclear. Recibidas las sumas por Latinclear, ésta hará los pagos que correspondan a los respectivos Participantes, y estos a su vez los pagarán a los Tenedores Indirectos.

13. Fecha de Oferta Respectiva

Para cada Serie, la "Fecha de Oferta Respectiva" será la fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta los Bonos de cada una de las Series. El Emisor comunicará la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

14. Fecha de Emisión Respectiva

Para cada Serie, la "Fecha de Emisión Respectiva" será la fecha a partir de la cual los Bonos de dicha Serie empezarán a devengar intereses. La Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie de Bonos será determinada por el Emisor antes de la oferta de éstos, en atención a sus necesidades financieras. El Emisor comunicará mediante suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., la Serie de Bonos a ser ofrecida, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, el Monto, el Plazo, Garantías (si hubiere), el Periodo de Gracia (si lo hubiere), el Pago de Capital especificando si se pagará en la Fecha de Vencimiento u otra periodicidad según lo determine el Emisor, en cuyo caso deberá incluir la respectiva tabla de amortización del capital, la Fecha de Vencimiento, la Tasa de Interés, el Periodo de Interés y los Días de Pago de Intereses con no menos tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie.

15. Precio Inicial de la Oferta

Los Bonos serán ofrecidos inicialmente en el mercado primario a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor podrá, de tiempo en tiempo, cuando lo considere conveniente, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Los Bonos podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de primas o sobreprecio según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado.

Cada Bono será entregado contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono, más intereses acumulados hasta la Fecha de Liquidación. La Fecha de Liquidación de un Bono será la fecha en la que el Emisor reciba el pago del precio de venta acordado para dicho Bono. En el caso de que la Fecha de Liquidación del Bono sea distinta a la de un Día de Pago de Interés, al precio de venta del Bono respectivo se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre la Fecha de Liquidación y el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente (o Fecha de Emisión Respectiva, si se trata del primer Período de Interés de una Serie).

16. Forma de Emisión y Representación de los Bonos

Los Bonos serán emitidos en títulos globales, nominativos, registrados y sin cupones, en denominaciones de mil dólares (US$1,000.00), o sus múltiplos.

(a) Bonos Globales

Los Bonos Globales solamente serán emitidos a favor de una Central de Valores, en uno o más títulos globales, en forma nominativa y registrada, sin cupones. Inicialmente, los Bonos Globales serán emitidos a nombre de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinclear"), quien acreditará en su sistema interno el monto de capital que corresponde a cada una de las personas que mantienen cuentas con Latinclear (el "Participante" o en caso de ser más de uno o todos, los "Participantes"). Dichas cuentas serán designadas inicialmente por el Emisor o la persona que éste designe. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales estará limitada a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales. La propiedad de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales será demostrada, y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de Latinclear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). El Tenedor Registrado de cada Bono Global será considerado como el único propietario de dicho Bono en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos.

Mientras Latinclear sea el Tenedor Registrado de los Bonos Globales, Latinclear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos títulos globales y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos Globales sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear. Un inversionista podrá realizar la compra de Bonos a través de cualquier casa de valores que sea Participante de Latinclear.

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

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

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

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

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

Latinclear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes de la República de Panamá y que cuenta con licencia de central de custodia, liquidación y compensación de valores emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores. Latinclear fue creada para mantener valores en custodia para sus Participantes y facilitar la compensación y liquidación de transacciones de valores entre Participantes a través de anotaciones en cuenta, y así eliminar la necesidad del movimiento de certificados físicos.

Los Participantes de Latinclear incluyen casas de valores, bancos y otras centrales de custodia y podrán incluir otras organizaciones. Los servicios indirectos de Latinclear están disponibles a terceros como bancos, casas de valores, fiduciarios o cualesquiera personas que compensan o mantienen relaciones de custodia con un Participante, ya sea directa o indirectamente.

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

(b) Bonos Individuales

Los Bonos Individuales podrán ser emitidos a favor de cualquier persona que no sea una central de custodia. En adición, cualquier tenedor de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales podrá solicitar la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Individuales mediante solicitud escrita dirigida al Participante que le ha reconocido derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a Latinclear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, presentada a través de un Participante. En todos los casos, los Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados en los nombres que el Participante correspondiente le indique al Agente de Pago (como representante del Emisor) por escrito y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de Latinclear.

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

17. Emisión, Autenticación y Registro

Los Bonos serán emitidos inicialmente en uno o más macrotítulos o títulos consignados en una central de valores, los cuales podrán ser intercambiados por títulos individuales. Para que los Bonos sean una obligación válida, legal y exigible del Emisor, deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por (a) el Presidente, conjuntamente con el Tesorero o Secretario, o (b) las personas que la Junta Directiva designe de tiempo en tiempo. Las firmas en los Bonos podrán ser impresas, pero al menos una deberá ser en original. Acuerdan las partes que los Bonos deberán, adicionalmente, ser refrendados por el Agente de Pago al momento de su emisión, como diligencia de autenticación, en la fecha que el Emisor reciba valor por dicho Bono. La autenticación de los Bonos no implicará en forma alguna que el Agente de Pago garantiza las obligaciones de pago del Emisor con respecto a los Bonos. Las firmas en los Bonos podrán ser impresas, pero al menos una deberá ser en original.

Cada Bono será fechado y registrado por el Emisor en el día de su expedición. El Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales un registro de los Bonos (en adelante el "Registro de Tenedores") de los tenedores de los Bonos (en adelante, los "Tenedores Registrados"), en el cual se anotará: 1) la Fecha de Emisión de cada uno de los Bonos y su respectiva Serie; (2) el nombre y la dirección de cada persona(s) que adquieran uno o más Bonos así como el nombre y dirección de cada uno de los subsiguientes endosatarios o cesionarios del mismo; (3) la forma de pago de los intereses y el capital, elegida por cada Tenedor Registrado; (4) el monto pagadero a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (5) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se establezcan sobre los Bonos; (6) el nombre del apoderado, mandatario o representante de los Tenedores Registrados o de la persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley en relación

a los Bonos emitidos a nombre de tales Tenedores Registrados; (7) la dirección de correo electrónico de cada Tenedor Registrado si asi lo estimare conveniente el Agente de Pago y (8) cualquier otra información que el Agente de Pago, a su juicio, considere conveniente.

A su vez, el Registro mantendrá la siguiente información:

A. Bonos emitidos y en circulación por denominación y número.

B. Los Bonos no emitidos y en custodia.

C. Los Bonos cancelados:
a. Por transferencia de Bonos y su correspondiente reemplazo.
b. Por reemplazo de Bonos mutilados, perdidos, destruidos o hurtados.
c. Por canje por Bonos de diferente denominación.

En adición a lo anterior, el Registro estará abierto para su inspección por cualquier dignatario o empleado del Emisor debidamente autorizado para ello.

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

18. Titularidad

Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.

19. Forma de pago del Capital e Intereses

Los pagos derivados de los Bonos a favor de los Tenedores Registrados se harán por intermedio de un Agente de Pago, Registro y Transferencia designado por el Emisor para tal fin.

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos a MMG Bank Corporation (el "Agente de Pago" o (el "Agente de Pago, Registro y Transferencia"), con oficinas principales ubicadas en la Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este Piso 22, 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 Bonos (el "Contrato de Agencia de Pago"), cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia de Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La gestión del Agente de Pago es puramente administrativa a favor del Emisor.

El Agente de Pago se obliga a llevar y mantener al día, un registro (en adelante el "Registro") de las personas en cuyo favor se hubiesen emitido los Bonos (en adelante, los "Tenedores Registrados"), en el que se anotarán los datos e información indicada en la Sección IV (A) (17) anterior.

En caso de que ocurriese cualquier Evento de Incumplimiento, el Agente de Pago deberá notificar por escrito apenas tenga conocimiento de ello al Emisor, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá y a cada uno de los Tenedores Registrados.

El término "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significa(n) aquella(s) persona(s) cuyo(s) nombre(s) aparezca(n) inscrito(s) en el Registro de Tenedores como titular de uno o más Bonos a una fecha determinada. El Agente de Pago entregará a los Tenedores Registrados las sumas que hubiese recibido del Emisor para pagar el capital y los intereses de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones de esta oferta.

Mientras el Agente de Pago 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 reconocerá al último Tenedor Registrado de un Bono como el único, legítimo y absoluto propietario y titular de dicho Bono, para los fines de efectuar los pagos derivados de los Bonos, recibir instrucciones y para cualesquiera otros propósitos.

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

El Agente de Pago deberá suministrar cualquiera información o explicación sobre la Emisión que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores y/o Entidades Autorreguladas.

Para aquellos Bonos emitidos de forma global, consignados en Central Latinoamericana de Valores (Latinclear) y sujetos al régimen de tenencia indirecta, el Agente de Pago hará los pagos por intermedio de Latinclear. Recibidas las sumas por Latinclear, ésta hará los pagos que correspondan a los respectivos Participantes, y estos a su vez los pagarán a los Tenedores Indirectos.

Los pagos a capital e intereses de los Bonos serán hechos en las oficinas principales del Agente de Pago, actualmente ubicadas en la Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este Piso 22, Ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) en el caso que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central; o (iii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago (en caso de que el Agente de Pago sea un banco); o (iv) mediante transferencia electrónica a favor del Tenedor Registrado. Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado se entregarán en persona en las oficinas del Agente de Pago y se requerirá una firma debidamente autorizada para su entrega. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de cinco (5) Días Hábiles antes de cualquier Día de Pago de Intereses o de la Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, la forma de pago será mediante cheque a favor del Tenedor Registrado.

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

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

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

El Agente de Pago hará buen pago de cada uno de los Bonos cuando pague el capital y/o los intereses, según sea el caso, conforme lo contemplado en el respectivo Bono y en el Contrato de Agencia de Pago. El Agente de Pago podrá, sin incurrir en responsabilidad alguna, retener el pago de capital e intereses de un Bono a consecuencia de haberse dictado alguna orden de parte de autoridad judicial o de otra autoridad competente o por mandato de la ley.

El Agente de Pago no incurrirá en responsabilidad alguna por motivo de cualquier acción que éste tome (u omita tomar, incluyendo, en este caso la retención de pago) en base a un Bono, instrucción, orden, notificación, certificación, declaración u otro documento que el Agente de Pago razonablemente creyese ser (o no ser en caso de omisiones) auténtico y válido y estar (o no estar en el caso de omisiones) firmado por la(s) persona(s) apropiada(s) o autorizada(s) o en base a la ley u orden judicial o de autoridad competente.

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

Llegado el Día de Pago de Interés sin recibir los fondos suficientes para realizar el pago programado, el Agente de Pago, Registro y Transferencia informará al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa de Valores de Panamá, de que no pudo realizar el pago de interés y/o capital, según corresponda, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo obligará al Agente de Pago o podrá interpretarse en el sentido de que el Agente garantiza a los Tenedores Registrados los pagos correspondientes al capital e intereses respecto a los Bonos, cuando aplique, o garantiza la validez, legalidad o exigibilidad de los Bonos o las obligaciones contraídas por el Emisor o bajo cualquier otro contrato o documento ejecutado con relación gestión administrativa respecto de los Bonos, o que deberá incurrir en ninguna clase de gasto por cuenta del Emisor. El Agente de Pago sólo responderá por los daños y perjuicios que se originen por actos u omisiones en que hubiese mediado negligencia grave, culpa grave o dolo de su parte.

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

i. Calcular las sumas de intereses y/o capital que el Emisor está obligado a pagar a cada Tenedor Registrado en un Día de Pago de Interés, Fecha de Redención Anticipada o en una Fecha de Vencimiento de cualquier Serie de los Bonos, de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos en las fechas que constituyan y notificar de dicho cálculo al Emisor. El Emisor le pagará intereses y/o capital a aquellos Tenedores Registrados que eran Tenedores Registrados en la fecha que ocurra diez (10) Días Hábiles antes de un Día de Pago de Interés, Fecha de Redención Anticipada o una Fecha de Vencimiento (cada una, una "Fecha de Registro").
ii. Informar al Emisor en la fecha que ocurra al menos seis (6) Días Hábiles antes de cualquier Día de Pago de Interés, Fecha de Redención Anticipada o Fecha de Vencimiento (cada una, una "Fecha de Cálculo") sobre el detalle de los montos calculados en el inciso anterior que se le tienen que pagar a los

que eran Tenedores Registrados en la Fecha de Registro, el pago a interés y/o capital correspondiente y el saldo insoluto a capital de los Bonos.

iii. Pagar a los Tenedores Registrados en cada Día de Pago de Interés, Fecha de Redención Anticipada o Fecha de Vencimiento respectiva, con los fondos que para tal fin reciba de parte del Emisor, los intereses y/o el capital de los Bonos, de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia y los Bonos, específicamente conforme se establece en el Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia.

iv. Asistir en la autenticación, expedición, registro, transferencia, cancelación y reposición de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, los Bonos y el Prospecto Informativo.

v. Notificar por escrito al Emisor y a cada uno de los Tenedores Registrados, sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento tan pronto tenga conocimiento de ello, sin perjuicio de que dicho evento pueda ser subsanado dentro del Período de Cura, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y el Prospecto Informativo. Transcurrido el Periodo de Cura sin que se haya subsanado un Evento de Incumplimiento y, cuando así lo soliciten los Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto a capital de todas las Series o de una Serie respectiva, según sea el caso, el Agente de Pago deberá expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y el Prospecto Informativo.

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

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

viii. Recibir del Emisor todas las comunicaciones que estas requieran enviar a los Tenedores Registrados y viceversa.

ix. Transmitir al Emisor dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes al recibo de la misma, una copia de toda comunicación o notificación recibida de los Tenedores Registrados que requiera de una acción o decisión por parte del Emisor.

x. 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 Bonos o a cualquier pago bajo los mismos.

xi. Realizar cualquier otro servicio que estuviera relacionado con o que fuera inherente al cargo de agente de pago, registro y transferencia o cualesquiera otros servicios que el Agente de Pago conviniera con el Emisor.

20. Renuncia y Remoción del Agente de Pago

El Agente de Pago podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, previo aviso por escrito al Emisor el cual no podrá ser menor de treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha en que la renuncia se hará efectiva, pudiendo el Agente de Pago y el Emisor renunciar al resto del plazo de común acuerdo.

Dentro de este plazo, el Emisor deberá nombrar un nuevo agente de pago, registro y transferencia. En caso que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la renuncia del agente de pago saliente se ha hecho efectiva. En caso que el Emisor no nombre al nuevo Agente de Pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la renuncia del Agente de Pago no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago y registro y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En todo caso, el agente de pago, registro y transferencia sustituto deberá ser un banco con oficinas en la Ciudad

de Panamá y con licencia bancaria general otorgada por la Superintendencia de Bancos.

El Emisor podrá remover de forma inmediata al Agente de Pago al ocurrir cualquiera de los siguientes casos:

a. En caso de que el Agente de Pago cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada; o
b. En caso de que la Superintendencia de Bancos ordene la toma de control administrativo del Agente de Pago o sea disuelto o se solicite su reorganización o su liquidación, ya sea forzosa o voluntaria; o
c. En caso de que el Agente de Pago incurra en dolo en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Agencia de Pago.

El Emisor también podrá remover al Agente de Pago sin causa justificada, en cualquier momento, dando aviso previo y por escrito de tal decisión al Agente de Pago con al menos treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la remoción o terminación de funciones. Dentro de este plazo, el Emisor deberá designar un nuevo agente de pago y suscribir un acuerdo de sustitución o nuevo contrato con el nuevo agente de pago sustancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Agencia de Pago, con un banco de reconocido prestigio con oficinas en la ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos. En caso que el Emisor nombre un nuevo agente de pago, registro y transferencia dentro de dicho plazo, y el mismo haya aceptado el cargo, se entenderá que la remoción del agente de pago saliente se ha hecho efectiva.

En caso que el Emisor no nombre al nuevo agente de pago dentro del plazo antes indicado, el Agente de Pago removido tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor, y sin requerir la autorización o aprobación de este último, preferiblemente de entre los bancos que sean Tenedores Registrados, en caso de haber alguno. No obstante lo anterior, la remoción del Agente de Pago 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 caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago deberá entregar al Emisor y al nuevo agente de pago, registro y transferencia, toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte detallado de los dineros recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados a la fecha de sustitución junto con cualquier saldo, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago por razón de la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos del Contrato de Agencia de Pago. Adicionalmente, el Agente de Pago devolverá al Emisor los honorarios que le hubiesen sido pagados de forma anticipada, en proporción al resto del plazo que falte para completar el año.

21. Depósito de los Bonos

A fin de cumplir con lo exigido en el artículo 202 del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, el Emisor ha establecido el depósito previo de los Bonos con Central Latinoamericana de Valores S.A. ("Latinclear"), sociedad organizada y existente de acuerdo a las leyes de Panamá, la cual cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia de Mercado de Valores para actuar como central de valores. El depósito se ha hecho mediante la entrega de los Bonos Globales.

22. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los Bonos que estén representados de forma global e inmovilizada, estará sujeto al "Régimen de Tenencia Indirecta", regulado en el capítulo Tercero del Título X del Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999, "por el cual se crea la Comisión Nacional de Valores", actualmente Superintendencia de Mercado de Valores, "y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá".

Bajo el Régimen de Tenencia Indirecta, el inversionista tendrá el carácter de "Tenedor Indirecto" en relación con aquellos Bonos inmovilizados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y como tal, adquirirá derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El término "Tenedor" significa todo tenedor de los Bonos, ya sea Tenedor Registrado o Tenedor Indirecto.

El Emisor ha autorizado que los Bonos podrán ser consignados y transferidos a través de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("LatinClear") o cualquier otra central de valores debidamente autorizada para operar en la República de Panamá. Por lo tanto, el Emisor podrá representar los Bonos mediante la emisión de títulos globales o macrotítulos a favor de dichas centrales de valores.

Tal como se explicó en la sección anterior, el Emisor ha contratado a Latinclear para actuar como central de valores en relación con los Bonos. Por lo tanto, Latinclear será el Tenedor Registrado de los Bonos inmovilizados y considerado por el Agente de Pago y el Emisor, como el único propietario de los Bonos inmovilizados, mientras que los inversionistas serán considerados Tenedores Indirectos y como tal adquirirán derechos bursátiles sobre los Bonos, de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999. El inversionista, en su condición de Tenedor Indirecto de los Bonos podrá ejercer sus derechos bursátiles de acuerdo a la ley, los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

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

El inversionista que solicite que los Bonos que adquiera sean emitidos de forma física y a su nombre, no estará sujeto al Régimen de Tenencia Indirecta.

En caso de que un Bono tenga a dos (2) o más personas como su Tenedor Registrado, las instrucciones en relación con los Bonos que sean impartidas por estos al Agente de Pago y el Emisor se regirán por las siguientes reglas: (i) si se utiliza la expresión "y" en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono identificados en el Registro; y (ii) 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 Bono; y (iii) 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 Bono que aparecen en el Registro.

23. Transferencia de Derechos Bursátiles y de Bonos Emitidos Físicamente

Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de Tenedores Indirectos sobre los Bonos depositados y custodiados en Latinclear y acreditados en las cuentas de los Participantes, serán efectuadas por Latinclear de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos.

Los Bonos son únicamente transferibles en el Registro de Tenedores administrado por el Agente de Pago. Cuando cualquiera de los Bonos sea presentado al Agente de Pago para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de Bonos Individuales, el Emisor entregará al Agente de Pago el nuevo certificado que éste emitirá a favor del cesionario, de acuerdo a lo establecido en esta sección. Para ser transferidos, los Bonos deberán ser debidamente endosados por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, quien cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de Tenedores. El nuevo Bono así emitido será una obligación válida y exigible del Emisor, y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago para el registro de su transferencia deberá estar

debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial, en forma satisfactoria a juicio del Agente de Pago y, a solicitud del Agente de Pago o el Emisor, autenticada la firma ante Notario Público. El Agente de Pago no tendrá obligación de anotar el traspaso en el Registro de Tenedores y podrá retener el pago de capital o intereses de un Bono en caso que (i) razonablemente creyese que su traspaso no es genuino y auténtico (ii) sobre el Bono exista algún reclamo, disputa, litigio u orden judicial con relación a su tenencia, propiedad, disposición, secuestro, embargo, validez, legitimidad o transferencia o (iii) así sea razonable proceder por mandato de ley. La anotación hecha por el Agente de Pago en el Registro de Tenedores completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago no anotará transferencias de Bonos en el Registro dentro de los quince (15) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago Intereses, Fecha de Redención Anticipada (de haberla) o Fecha de Vencimiento. En el evento de que se adquieran Bonos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago la transferencia de dichos Bonos, se deberá mostrar evidencia al Agente de Pago de la retención del 5% a que se refiere el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos de que se trate, o bien evidencia de que la transferencia no está sujeta al pago de dicho impuesto.

24. Canje y denominación de los Bonos

Siempre y cuando con respecto al mismo no pese ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación del Bono; los Tenedores Registrados de Bonos emitidos físicamente podrán solicitar por escrito al Agente de Pago el reemplazo o canje de uno o más Bonos de los que sean titulares por otros de otra denominación o la consolidación de varios Bonos por otros Bonos de otra denominación, siempre que los Bonos sean de la misma Serie y que la denominación resultante sea igual a Mil Dólares (US$1,000.00) y en cualesquiera de sus múltiplos. Dicha solicitud deberá estar acompañada de los Bonos que desean canjear debidamente endosados.

La solicitud la realizará el Tenedor Registrado por escrito, al Agente de Pago, en las oficinas principales de este último y deberá estar acompañada de los Bonos que desean canjear debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo contemplado en esta Sección, el Agente de Pago procederá a anular los títulos canjeados y a entregar los Bonos sustituidas, los cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con el del (de los) Bono(s) canjeado(s).

Toda solicitud para la reposición de un Bono mutilado, destruido, perdido, robado, hurtado o indebidamente apropiado deberá ser dirigida por escrito al Agente de Pago, con copia enviada al Emisor, acompañando la fianza u otra garantía que para cada caso determine el Emisor y las pruebas que a satisfacción del Emisor y del Agente de Pago acrediten el robo, hurto, destrucción, mutilación, pérdida o apropiación indebida, así como cualquiera otra documentación e información que soliciten el Emisor y/o el Agente de Pago. Una vez recibida la documentación anterior, el Emisor podrá autorizar al Agente de Pago a que reponga el Bono objeto de la solicitud de reposición. No obstante lo anterior, el Emisor siempre podrá exigir que se proceda mediante el trámite de un juicio de reposición de títulos, sin perjuicio de exigir las fianzas y garantías del caso.

25. Limitación de Responsabilidad

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del título global o macro título, obligará a Latinclear y a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que Latinclear y los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y Efectivos (cuentahabiente registrado) de los Bonos, el pago a capital e intereses correspondientes a los mismos.

26. Redención Anticipada

Los Bonos Inmobiliarios podrán ser redimidos, total o parcialmente, a opción del Emisor, a partir de la fecha que determine el Emisor mediante el suplemento al Prospecto Informativo y en base a los términos de los Bonos

Inmobiliarios de cada Serie por un valor equivalente al 100% del saldo insoluto a capital, en cualquier Día de Pago de Interés, sin lugar a costo o penalidad alguna. Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada. Las redenciones parciales se harán prorrata entre los Bonos emitidos y en circulación.

En caso de que el Emisor decida redimir en forma anticipada, parcial o totalmente, cualesquiera de las Series, se lo comunicará a los Tenedores con no menos de treinta (30) días calendarios de anterioridad a la fecha de Redención Anticipada, mediante correo electrónico a la dirección de los Tenedores Registrados que aparezca en el registro del Agente de Pago, con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos y la Fecha de Redención Anticipada. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. La porción redimida del saldo de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada. Los Bonos serán redimidos al 100% de su valor nominal.

El Emisor notificará por escrito con no menos de treinta (30) días calendarios de antelación, a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. su intención de redimir anticipadamente, parcial o totalmente la Serie respectiva.

En los casos de redenciones parciales respecto a cada Serie, la suma asignada para la redención de Bonos de la respectiva Serie no podrá ser menor a Cien Mil Dólares (US$100,000.00). Dicho pago se hará prorrata a todos los Tenedores de la Serie objeto de la redención, según corresponda.

Los avisos de redención serán dados por el Emisor a los Tenedores Registrados bajo una o varias de las modalidades establecidas en este Prospecto Informativo. Todo aviso de redención será irrevocable. El hecho de que no se dé aviso de redención a un determinado Tenedor Registrado no afectará la suficiencia de los avisos debidamente dados a otros Tenedores Registrados.

27. Dineros No Reclamados

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

Respecto a los Bonos Individuales, 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 Bonos Individuales y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento ochenta (180) días calendarios después de la Fecha de Vencimiento, 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.

28. Notificaciones

Para los fines de recibir avisos y notificaciones, se fijan las siguientes reglas y direcciones: toda notificación o comunicación al Agente de Pago deberá ser efectuada por escrito y enviada a la siguiente dirección física o electrónica:

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA

MMG Bank Corporation
MMG Tower, Piso 22
Avenida Paseo del Mar, Costa del Este
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 265-7600
Atención: Marielena García Maritano
Correo electrónico: marielena.gmaritano@mmgbank.com
www.mmgbank.com

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

EMISOR
CM REALTY, S.A.
Vía Tocumen, Antigua Tabacalera Nacional
Panamá, República de Panamá
Apartado Postal 0816-87696
Teléfono: (507) 302-4444
Arturo Cochez: acochez@cochezycia.com

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; (iii) entrega personal en el domicilio designado por el Tenedor Registrado, con acuse de recibo, (iv) vía fax al número suministrado por el Tenedor Registrado; o (v) mediante correo electrónico.

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 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.

29. Prelación

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene prelación sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas por leyes aplicables en casos de quiebra o concurso de acreedores.

30. Obligaciones del Emisor

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

a. Obligaciones de Hacer:

1. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) los Formularios e Informes de Actualización Anuales y Trimestrales, según corresponda, y copias a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., cuando aplique, dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, conforme al siguiente listado:

(i) Informe de actualización anual (IN-A) acompañado de los Estados financieros anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, acompañados de la declaración jurada correspondiente. Los estados financieros y la declaración jurada deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores.

(ii) Informe de actualización trimestral (IN-T) acompañado de los Estados financieros interinos no auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.

(iii) Cualquier otra información que en el futuro y de tiempo en tiempo sea requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores y/ o la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

(iv) Reporte F1- Información General del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.

(v) Reporte F3 – Registro de Valores Vigentes del Emisor, trimestralmente, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.

(vi) Reporte F4 – Resumen Financiero, trimestralmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.

(vii) Reporte F5 – Cuestionario de Gobierno Corporativo del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.

(viii) Reporte F8 – Rotación de Auditores Externos del Emisor, anualmente treinta (30) días anteriores al inicio de las labores de auditoría anual con detalle de los nombres de auditores que componen el equipo de auditoría.

(ix) Reporte F9 – Entidades y Personas involucradas en la Emisión, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.

2. Notificar por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia como a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sobre la ocurrencia de cualquier hecho de importancia o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Bonos, tan pronto tenga conocimiento del hecho.
3. Suministrar al Agente de Pago cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
4. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros incluyendo pero no limitado a obligaciones bancarias.
5. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.
6. Mantener vigentes todos los permisos y compromisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo sus operaciones.
7. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos y demás documentos y contratos relacionados con la presente oferta.
8. Permitir acceso al Agente de Pago, Registro y Transferencia a los libros de contabilidad del Emisor.
9. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y al Fiduciario cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
10. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros.
11. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables, incluyendo los impuestos que recaigan sobre los Bienes Gravados.
12. Cumplir con las disposiciones: (i) de la Ley de Valores, (ii) de los Acuerdos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores, (iii) del Decreto Ley 9 de 1998, modificado por el Decreto Ley 2 de 2008 (Ley Bancaria) y demás leyes y decretos vigentes que incidan directa o incidentalmente en el curso normal de su negocio.
13. Cumplir con el Reglamento Interno de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y de Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).

14. El Emisor acuerda usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado de acuerdo a este Prospecto Informativo.
15. Efectuar transacciones con afiliadas y partes relacionadas bajo condiciones de mercado.
16. Mantener vigente a favor del Fideicomiso de Garantía una póliza de seguro contra riesgos de incendios, rayos, terremotos e incendios causado por terremoto, con extensión de cobertura catastrófica, sobre los bienes hipotecados bajo el Contrato de Hipoteca por una suma no menor al ochenta (80%) del valor de los mismos (conforme al último avalúo vigente). Esta póliza deberá ser entregada y endosada a favor y a satisfacción del Fiduciario, de conformidad con los términos establecidos en el Contrato de Hipoteca.
17. Actualizar cada tres (3) años contados a partir de la fecha del último informe de avalúo o cuando el Fiduciario así lo solicite por instrucción del Agente de Pago, los avalúos de los bienes hipotecados bajo el Contrato de Hipoteca emitidos por una firma de avalúos independiente, aceptable al Fiduciario.
18. Permitir al Fiduciario, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y a sus asesores y consultores, cuando así lo soliciten, inspeccionar los bienes hipotecados bajo el Contrato de Hipoteca.

b. Obligaciones de No Hacer

1. No disolverse o de otra forma cesar su existencia jurídica.
2. No cesar sus operaciones en el giro ordinario de sus negocios.
3. Vender, enajenar, hipotecar, traspasar, gravar o de otra forma disponer de los bienes hipotecados bajo el Contrato de Hipoteca, salvo cuente con el consentimiento previo y por escrito del Fiduciario, en cuyo caso el Fiduciario deberá obtener el porcentaje requerido de votos favorables por parte de los Tenedores Registrados
4. Otorgar los bienes inmuebles hipotecados bajo el Contrato de Hipoteca en garantía de obligaciones distintas a los Bonos, lo cual incluye garantizar o ceder futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas empresas relacionadas, salvo cuente con el consentimiento previo y por escrito del Fiduciario, en cuyo caso el Fiduciario deberá obtener el porcentaje requerido de votos favorables por parte de los Tenedores Registrados.

Excepto en caso de obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones de hacer o no hacer, listadas anteriormente, para lo cual se requerirá el voto favorable una Mayoría de Tenedores o una Supermayoría de Tenedores, según sea el caso, del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación. Se exceptúa de lo dispuesto en este párrafo el cumplimiento del numeral 1 de las Obligaciones de No Hacer.

31. Eventos de Incumplimiento

Los siguientes constituirán eventos de incumplimiento bajo los Bonos (cada uno, un "Evento de Incumplimiento"):

1. Si el Emisor deja de realizar cualquier pago en concepto de capital o intereses derivados de los Bonos en el día de pago correspondiente. En caso de que suceda algún Evento de Incumplimiento del Emisor bajo esta causal, el Emisor contará con un periodo de cura de quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago, para remediar y subsanar el Evento de Incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de capital o intereses derivados de los Bonos;
2. Si se presenta por, o en contra de, el Emisor, una solicitud de reorganización, insolvencia o liquidación;
3. Si el Emisor incumpliere las Obligaciones de Hacer y/o Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección IV A. (30) de este Prospecto Informativo;
4. Si se produce algún evento cuyo efecto sea acelerar o permitir el aceleramiento del pago de deudas a cargo del Emisor que individual o conjuntamente sumen más de cinco millones de dólares (US$5,000,000.00).

5. Si cualquiera de los accionistas clase A del Emisor o sus directores llegare(n) a ser: (a) incluidos en listas para el control de lavado de activos y financiación del terrorismo administradas por cualquier autoridad nacional o extranjera, tales como la lista de la Oficina de Control de Activos en el Exterior – OFAC – emitida por la Oficina del Tesoro de los Estados Unidos de América, la lista de la Organización de las Naciones Unidas y otras listas públicas relacionadas con el tema del lavado de activos y financiación del terrorismo, o (b) condenados por parte de las autoridades nacionales o internacionales competentes en cualquier tipo de proceso judicial relacionado con la comisión de algunas de las conductas tipificadas como delitos de Blanqueo de Capitales en el Código Penal.

32. Periodo de Cura

En caso de que ocurriesen una o más Eventos de Incumplimiento, el Emisor deberá emitir una notificación de nncumplimiento dirigida al Agente de Pago, Registro y Transferencia (la "Notificación de Incumplimiento"), sin perjuicio de que el Agente de Pago, haya conocido sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento, en cuyo caso éste último podrá emitir tal Notificación de Incumplimiento. Dicha notificación deberá indicar el Evento de Incumplimiento que haya ocurrido. El Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá enviar la Notificación de Incumplimiento, al Día Hábil siguiente de haberla recibido, a todos los Tenedores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Realizada una Notificación de Incumplimiento, el Emisor contará con un periodo de cura no mayor de quince (15) Días Hábiles para subsanar el incumplimiento (el "Periodo de Cura"). Este Periodo de Cura no aplicará para el caso en que se decrete la quiebra del Emisor. Este Periodo de Cura no aplicará para Eventos de Incumplimiento bajo el Numeral "1" de la sección anterior.

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento sean subsanados, el Emisor deberá comunicarlo mediante notificación escrita al Agente de Pago para que éste, a su vez, la comunique a todos los tenedores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

33. Declaración de Vencimiento Anticipado

En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento sean subsanados, el Emisor deberá comunicarlo mediante notificación escrita al Agente de Pago para que éste, a su vez, la comunique a todos los tenedores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Si el Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del Período de Cura establecido en el numeral anterior de esta Sección o en el periodo de cura que haya sido determinado específicamente para dicho Evento de Incumplimiento, contado a partir de la fecha en la que ocurrió el Evento de Incumplimiento, el Agente de Pago, cuando así se lo soliciten Tenedores Registrados que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del saldo insoluto a capital de los Bonos de la Serie de que se trate, expedirá una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie de que se trate, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación. El Agente de Pago recopilará las aceptaciones, votos o consentimientos de los Tenedores Registrados para tal efecto. En caso de Series Garantizadas, se seguirá el procedimiento indicado en el Fideicomiso de Garantía para ejecutar las garantías que amparan dicha(s) Serie(s) a cargo del Fiduciario, por instrucciones del Agente de Pago.

La Declaración de Vencimiento Anticipado será comunicada por el Agente de Pago al Emisor, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y será efectiva en su fecha de expedición (la "Fecha de Declaración") y en virtud de la expedición de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado todos los Bonos de la Serie correspondiente constituirán, automáticamente y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, obligaciones de plazo vencido y el Emisor estará obligado en dicha fecha (la "Fecha de Vencimiento Anticipado") a pagar el total del capital de los Bonos más los intereses devengados a dicha Fecha de Declaración.

Para el caso de las Series garantizadas bajo el Fideicomiso de Garantía, se seguirá el procedimiento establecido en el Fideicomiso de Garantía que se describe más adelante.

34. Actuación de Tenedores

Cualquier consentimiento, liberación o renuncia que se requiera por parte de los Tenedores para modificar los términos y condiciones de los Bonos deberá ser adoptada en una reunión convocada y celebrada de acuerdo a las siguientes reglas:

(i) Cualquier reunión podrá ser convocada por el Emisor, por iniciativa propia.

(ii) Cualquier reunión será convocada mediante notificación escrita a: (a) los Tenedores de Bonos de la Serie que corresponda, en caso de que se trate de una reunión de Tenedores de una sola Serie; o, (b) los Tenedores de todos los Bonos, en caso de que se trate de una reunión de todos los Tenedores. Dicha convocatoria indicará la fecha, hora y lugar de la reunión, así como la agenda de la misma, y será enviada por lo menos diez (10) Días Hábiles antes de la fecha de la reunión. No obstante lo anterior, los Tenedores podrán renunciar a la notificación previa y su presencia o representación en una reunión constituirá renuncia tácita a la notificación previa.

(iii) Los Tenedores podrán hacerse representar por apoderados en debida forma.

(iv) A menos que los presentes en la reunión, por mayoría de votos acuerden otra cosa, presidirá la reunión un representante del Emisor y actuará como secretario otro representante del Emisor.

(v) La presencia de una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de una Serie con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular. La presencia de una Supermayoría de Tenedores de una Serie en particular constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de una Serie con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Supermayoría de Tenedores de una Serie en particular. La presencia de una Mayoría de Tenedores de todas las Series constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de todas las Serie con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Mayoría de Tenedores de todas las Series. La presencia de una Supermayoría de Tenedores de todas las Series constituirá quórum para celebrar una reunión de los Tenedores de todas las Series con relación a cualquier consentimiento, liberación o renuncia cuya aprobación requiera el voto favorable de una Supermayoría de Tenedores de todas las Series.

(vi) Cada Tenedor tendrá un voto por cada dólar de capital que representen sus respectivos Bonos.

(vii) Una decisión de Tenedores de Bonos, en una reunión debidamente convocada y constituida será considerada aprobada si, en casos cuya aprobación dependa del voto de una Mayoría de Tenedores, ha sido autorizada mediante el voto favorable de una Mayoría de Tenedores de una Serie en particular o de todas las Series, según se requiera, o, en casos cuya aprobación dependa del voto de una Supermayoría de Tenedores, ha sido autorizada mediante el voto favorable de una Supermayoría de Tenedores de una Serie en particular o de todas las Series, según se requiera, de conformidad con lo establecido en el presente Prospecto Informativo.

(viii) Una decisión aprobada de acuerdo a lo estipulado en esta sección por los Tenedores presentes o representados en una reunión será considerada como una decisión de todos los Tenedores y será vinculante para todos los Tenedores, aún para aquellos Tenedores que no hayan estado presente o representados en la misma.

(ix) Cualquier decisión que los Tenedores de Bonos, deban o puedan tomar conforme a lo dispuesto en las Secciones anteriores podrá igualmente adoptarse mediante resolución de Tenedores aprobada por escrito, sin necesidad de convocatoria y reunión conforme a los acápites anteriores, por una Mayoría de Tenedores, en relación a asuntos cuya aprobación dependa del voto de una Mayoría de Tenedores, o una Supermayoría de Tenedores, en relación a asuntos cuya aprobación dependa del voto de una Supermayoría de Tenedores. El consentimiento puede ser en forma de varias copias, cada una de las cuales deberá estar firmada por uno o más Tenedores. Si el consentimiento está en una o más copias, y las copias llevan fechas diferentes, entonces la resolución será efectiva en la fecha que lleve la última copia mediante la cual una Mayoría de Tenedores o una Supermayoría de Tenedores, según corresponda hayan dado su consentimiento a la resolución mediante copias firmadas.

35. Modificaciones y Cambios

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos 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 Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) 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 Bonos de la presente emisión, de conformidad con lo establecido en la Sección XII de este Prospecto Informativo, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de interés o capital y/o garantías, para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Supermayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los Bonos de una Serie en particular.

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 (incluyendo sus posteriores modificaciones) 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.

36. Ley y Jurisdicción Aplicable

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

El Emisor acepta, irrevocablemente, que cualquier controversia, diferencia o disputa que surja con motivo de la validez, interpretación, ejecución o terminación de los Bonos será resuelta mediante arbitraje en derecho ante el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio; Industrias y Agricultura de Panamá. El arbitraje se llevará a cabo y seguirá las reglas del referido centro.

37. Fuente de repago

El repago del capital e intereses de los Bonos provendrá de los recursos generales del Emisor. No se constituirá un fondo de amortización.

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN DE LOS BONOS

Los Bonos de la presente emisión serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Para efectos de la colocación primaria de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., el Emisor ha contratado los servicios de MMG Bank Corporation como empresa que cuenta con licencia de casa de valores expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV-292-05 de 13 de diciembre de 2005 e igualmente tiene derecho a operar un puesto de bolsa ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., el cual está debidamente registrado en la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., y es miembro de Latinclear. MMG Bank Corporation cuenta con corredores de valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Los servicios de colocación se prestarán sobre la base del mejor esfuerzo. MMG Bank Corporation no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los Bonos.

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

El contrato para la prestación del servicio de colocación de valores en el mercado primario será por tiempo indefinido. No obstante, cualquiera de las partes podrá solicitar su terminación en cualquier momento, dando un aviso previo por escrito a la otra parte de tal decisión, con al menos sesenta (60) días de anticipación a la fecha prevista de terminación, sin perjuicio de que las partes puedan de común acuerdo renunciar a dicho término.

La totalidad de los Bonos objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. Ninguna parte de los Bonos está asignada para su colocación a un grupo de inversionistas específicos, incluyendo accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex- empleados del Emisor o sus empresas relacionadas.

El Emisor se reserva el derecho de celebrar contratos de suscripción sobre los Bonos en cualquier momento.

C. MERCADOS

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución No. SMV-179-2020 de 7 de mayo de 2020. Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Superintendencia

del Mercado de Valores de la República de Panamá no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

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

D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos aproximados de la emisión son los siguientes:

Cifras Representadas en US$			
	Precio al público	**Gastos de la Emisión**	**Cantidad neta al Emisor**
Por unidad	US$1,000.00	US$7.61	US$992.39
Total	US$50,000,000.00	US$380,288.19	US$49,619,711.81

*Precio sujeto a cambios.

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 0.7606% del total de la emisión:

Cifras Representadas en US$			
Comisión o Gasto*	**Periodicidad**	**Monto**	**Porcentaje**
Tarifa de Registro SMV	Inicio	17,500.00	0.0350%
Tarifa de Registro emisiones primarias BVP**	Inicio	38,288.19	0.0766%
Tramite de registro de emisión en BVP	Inicio	150.00	0.0003%
Inscripción de emisión en la BVP	Inicio	350.00	0.0007%
Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	1,000.00	0.0020%
Comisión de estructuración, honorarios legales, calificacion de riesgo, otros (estimados)	Inicio	73,000.00	0.1460%
Comisión de Colocación	Inicio	250,000.00	0.5000%
Total		**380,288.19**	**0.7606%**

* El pago de impuestos (incluyendo, pero no limitando, impuestos de ITBMS) que se generen de estas comisiones o gastos de los Bonos serán asumidos por el Emisor.
** Incluye descuentos aplicados por pago adelantado por $15,000.00 a la BVP para negociación de emisiones superiores a $12 millones en mercado primario. Según la tabla de descuento por volumen de la BVP las emisiones de $12 a $50 millones tendrán una tarifa de $15,000.00 + 1/16% sobre el excedente de 12 millones. La comisión para emisiones mayores a $50 millones será de $38,750.00 + 1/32% sobre el excedente de $50 millones.
*** Los montos de los gastos podrían variar.

El Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados durante la vigencia del programa:

Cifras Representadas en US$			
Comisión o Gasto*	**Periodicidad**	**Monto**	**Porcentaje**
Mantenimiento anual de Latinclear	Anual	250.00	0.0005%
Mantenimiento anual de la BVP	Anual	75.00	0.0002%
Tarifa de Supervisión SMV	Anual	7,500.00	0.0150%
Comisión de agencia de pago, custodia, calificación de riesgo, otros (estimados)	Anual	50,000.00	0.1000%

Total		**57,825.00**	**0.1157%**

* Los montos de los gastos podrían variar durante el periodo de vigencia del programa.

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

Los fondos netos de la venta de los Bonos, que luego de descontar los gastos de la Emisión equivalen a US$49,619,711.81, están programados para ser invertidos durante la vigencia del Programa Rotativo de Bonos por el Emisor para financiar el crecimiento de la cartera de activos inmobiliarios y capital de trabajo.

Por tratarse de una emisión rotativa, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las necesidades financieras de la institución, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

La siguiente tabla presenta en forma comparativa los pasivos y fondos de capital del Emisor de los estados financieros interinos al 30 de junio de 2019 con base a la presente emisión de Bonos, asumiendo la colocación total de la Emisión.

	Actual	**Después de la oferta pública**
Activos Corrientes		
Efectivo	53,633	50,053,633
Cuentas por cobrar relacionadas	-	-
Otros activos	196,661	196,661
Total de activos corrientes	250,294	50,250,294
Activos no corrientes		
Propiedades de inversión	187,413,158	187,413,158
Construcción en proceso	128,567	128,567
Alquileres por cobrar a futuro	170,871	170,871
Total de activos no corrientes	187,712,596	187,712,596
Total de activos	**187,962,890**	**237,962,890**
Pasivos corrientes		
Préstamos bancarios por pagar	2,338,768	2,338,768
Cuentas por pagar proveedores	-	-
Cuentas por pagar - relacionadas	4,684,045	4,684,045
Bonos Inmobiliarios por pagar	-	50,000,000
Otras cuentas por pagar	63,151	63,151
Total de pasivos corrientes	7,085,964	57,085,964
Pasivo no corriente		
Préstamos bancarios por pagar	3,449,091	3,449,091
Total de pasivo no corriente	3,449,091	3,449,091
Total de pasivo	**10,535,055**	**60,535,056**
Patrimonio		
Acciones comunes	42,076,069	42,076,069
Utilidades no distribuidas	135,351,766	135,351,766
Total de patrimonio	**177,427,835**	**177,427,835**
Total de pasivos y patrimonio	**187,962,890**	**237,962,891**
Relación pasivos a capital pagado	0.25	1.44
Relación pasivos a patrimonio	0.06	0.34

Nota: Asume la colocación de la totalidad de la presente emisión de Bonos por US$50,000,000.

G. GARANTÍAS

El Emisor podrá, más no estará obligado a, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un fideicomiso de garantía (el "Fideicomiso de Garantía") cuyos bienes fiduciarios estarán constituidos, principalmente, por (i) derechos hipotecarios y anticréticos derivados del Contrato de Hipoteca y cualquier producto obtenido de su ejecución, sobre bienes inmuebles del Emisor; y (ii) cesión de las pólizas de seguro de los bienes gravados y cualesquiera dineros obtenidos producto de reclamos presentados a las aseguradoras de conformidad con los términos de la póliza respectiva.

El fideicomiso de garantía que el Emisor podrá, más no estará obligado a, constituir para garantizar el pago de los Bonos que se emitan en Series bajo esta Emisión es un fideicomiso independiente que no garantiza el pago de otros valores que el Emisor ha ofrecido públicamente y no se trata de un fideicomiso ómnibus ya que el mismo sólo se limita a garantizar el pago de aquellas Series de Bonos bajo la presente Emisión, que el Emisor decida garantizar con el mismo. El Emisor contará con el plazo establecido en el numeral 2 del literal G del Art. 7 del Acuerdo 3-2017 para constituir las garantías hipotecarias que respaldan las obligaciones de las Series Garantizadas. La información sobre las garantías y toda la documentación relacionada a la misma, en caso de haberlas, será remitida a la SMV con un plazo razonable antes de la Fecha de Oferta Respectiva, para que sea analizada y aprobada por esta Superintendencia. Luego de contar con la respectiva aprobación de la SMV, el Emisor podrá comunicar mediante suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la BVP con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie, si la misma estará garantizada bajo el fideicomiso de garantía o no.

Los bienes dados en fideicomiso están sujetos a fluctuaciones en su valor debido a las condiciones del entorno y, por consiguiente, su valor de realización en caso de incumplimiento por parte del Emisor podría ser inferior a las obligaciones de pago relacionados a las Series garantizadas para esta emisión de Bonos.

Para los propósitos de esta Sección, los términos en mayúscula que no estén definidos tendrán el significado atribuido a los mismos en el Fideicomiso de Garantía.

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

1. Ley de Constitución

El Fideicomiso de Garantía se establece de conformidad con las leyes de la República de Panamá, particularmente de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), según la misma ha sido modificada por Ley No. veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017). El domicilio del Fideicomiso de Garantía estará ubicado en las oficinas principales del Fiduciario, actualmente ubicadas en MMG Tower, Piso 22, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

2. Lugar y Fecha

El Emisor podrá cuando lo estime conveniente, garantizar las obligaciones derivadas de una o más Series de los Bonos a ser ofrecidos, mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía. El Emisor comunicará mediante

suplemento al Prospecto Informativo a la SMV y a la BVP, con no menos de tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie si la misma estará garantizada con Fideicomiso de Garantía o no, junto con los datos de constitución del mismo.

3. Fideicomitente y Administrador

El Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía es el Emisor. Los bienes inmueble gravados bajo el Contrato de Hipoteca son propiedad del Emisor. Los datos de contacto del Fideicomitente son los siguientes:

CM REALTY, S.A.
Vía Tocumen, Antigua Tabacalera Nacional
Panamá, República de Panamá
Apartado Postal 0816-87696
Teléfono: (507) 302-4444
Arturo Cochez: acochez@cochezycia.com

4. Fiduciario

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía es MMG Bank Corporation, la cual está debidamente autorizada para ejercer el negocio fiduciario en la República de Panamá en virtud de la resolución SBP-FID-0009-2013 de 14 de junio de 2013, expedida a su favor por la Superintendencia de Bancos de Panamá. Los datos de contacto del Fiduciario son los siguientes:

MMG Bank Corporation
Avenida Paseo del Mar
Urbanización Costa del Este, Torre MMG Piso 22
Apartado Postal 0832-02453
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-7600, Fax: (507) 265-7601
Marielena García Maritano: marielena.gmaritano@mmgbank.com
https://www.mmgbank.com

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía se dedica al ejercicio del negocio de banca y fiduciario y no ha sido objeto de sanción en firme alguna por parte de su entidad supervisora.

5. Beneficiarios

Los Beneficiarios del Fideicomiso de Garantía son los Tenedores Registrados de las Series garantizadas, el Agente de Pago y el Fiduciario, así como sus respectivos sucesores y cesionarios, y el Fideicomitente como beneficiario residual, en este último caso, sólo en la medida en que se hubieren cancelado, en su totalidad, las Obligaciones Garantizadas (según dicho término se define más adelante).

6. Partes Relacionadas

No existe relación entre el Emisor y el Fiduciario, sociedades afiliadas o subsidiarias del Fiduciario ni la persona controladora del Fiduciario, salvo por la relación que existirá entre el Emisor y el Fiduciario, como resultado del servicio de agencia de pago, registro y transferencia de valores y el servicio de colocación de los Bonos en mercado primario que MMG Bank Corporation le prestará al Emisor bajo la presente oferta pública.

El Emisor fungirá como Fideicomitente de los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía de la Emisión.

7. Obligaciones Pendientes

Ni el Emisor ni sus empresas relacionadas o persona controladora tienen obligaciones pendientes con el Fiduciario ni alguna de sus afiliadas, subsidiarias o persona controladora. Ni el Fiduciario ni alguna de sus subsidiarias, afiliadas o persona controladora es tenedor de valores del Emisor actualmente ni existe intención de que sean tenedores de los Bonos objeto de esta oferta pública, salvo por MMG Bank Corporation la cual podrá ser tenedora de los Bonos en nombre propio o para beneficio de sus clientes.

8. Propósito General

El propósito principal del Fideicomiso es el de crear un patrimonio separado con los Bienes Fiduciarios con el fin de garantizar a los Beneficiarios el cumplimiento de las siguientes obligaciones (en lo sucesivo, las "Obligaciones Garantizadas"):

(a) (Pago de Deudas y Cumplimiento de Obligaciones). El pago puntual y completo de todas las deudas (incluyendo, sin limitación, capital, intereses, intereses moratorios, indemnizaciones, comisiones, honorarios y gastos) y el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraiga el Fideicomitente con los Beneficiarios en virtud de las Series garantizadas y el Fideicomiso de Garantía, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de los mismos;

(b) (Gastos de Conservación). El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario o el Agente de Pago en virtud de los documentos de la Emisión con el fin de conservar, proteger, administrar, custodiar, reemplazar, sustituir y adicionar los Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro, impuestos, tasas, contribuciones, gastos de honorarios de abogado, gastos notariales y gastos de registro; y

(c) (Gastos de Ejecución). El pago puntual y completo por parte del Fideicomitente de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario o el Agente de Pago para hacer cumplir o ejecutar, ya sea en forma judicial o extrajudicial, las obligaciones y compromisos a los que se refieren los párrafos (a) y (b) anteriores, y para defender los derechos del Fiduciario y de los demás Beneficiarios conferidos en los Documentos de la Emisión, incluyendo, sin limitación, los gastos de peritos, los gastos de abogados, las costas y otros gastos judiciales y fianzas.

9. Naturaleza

El Fideicomiso de Garantía es irrevocable, puro y simple. El Fideicomiso de Garantía es oneroso y el Fiduciario cobrará una comisión anual que será pagada por el Fideicomitente.

10. Bienes Fiduciarios

Los Bienes Fiduciarios son todos aquellos dineros, bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados al Fiduciario, por el Fideicomitente y sean previamente aceptados por el Fiduciario para que queden sujetos al Fideicomiso de Garantía, y los que se deriven de éstos, incluyendo, sin limitación, los que se detallan a continuación (los "Bienes Fiduciarios"):

i. Una suma inicial de Cien Dólares US$100.00, fondos éstos que serán depositados en la Cuenta del Fideicomiso y cualquier otra suma de dinero en efectivo que, de tiempo en tiempo, se transfiera en fideicomiso;
ii. Los derechos hipotecarios y anticréticos derivados de todo Contrato de Hipoteca como acreedor del mismo;

iii. Los dineros depositados de tiempo en tiempo en la Cuenta del Fideicomiso, incluyendo el Aporte por Declaración de Ejecución;
iv. Los derechos dimanantes de las pólizas de seguro que sean cedidas en virtud de todo Contrato de Hipoteca y aquéllas que aseguren determinados bienes del Fideicomitente, y las indemnizaciones que las compañías de seguro paguen por razón de las mismas (las pólizas existentes con sus respectivos endosos, que se entregarán al Fiduciario);
v. Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios, incluyendo los dineros que se obtengan de cualquier ejecución de los trámites judiciales derivados de todo Contrato de Hipoteca, de conformidad con los términos de este Instrumento de Fideicomiso por razón de la venta, canje, traspaso, disposición, uso, cobro o cualquiera otra razón; y
vi. Cualesquiera otros bienes que, de acuerdo a instrucciones que el Fideicomitente le presente al Fiduciario, de tiempo en tiempo, se incorporen al Fideicomiso de conformidad con sus términos.

11. Cobertura de Garantía

Mientras existan Bonos emitidos y en circulación de una o varias de las series garantizadas, el Fideicomitente deberá mantener (a) bienes inmuebles gravados bajo Contrato de Hipoteca con un valor de avalúo; o (b) fondos líquidos y disponibles en la Cuenta del Fideicomiso, que representen un valor no menor a ciento veinte por ciento por ciento (120%), del saldo insoluto a capital adeudado bajo los Bonos emitidos y en circulación de cada una de las series garantizadas.

12. Traspaso de Bienes Fiduciarios

El Fideicomitente contará con un plazo máximo de ciento veinte (120) días calendarios siguientes contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de una Serie garantizada para aportar al Fideicomiso fondos líquidos y disponibles en la Cuenta del Fideicomiso y/o gravar los bienes inmuebles bajo el Contrato de Hipoteca, y así cumplir con la Cobertura de Garantía.

El Fiduciario deberá notificar por escrito al Fideicomitente, al Agente de Pago y a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, cuando tenga conocimiento de que el Fideicomitente ha incumplido con su obligación de traspasar en fiducia los fondos líquidos o constituir la primera hipoteca y anticresis sobre los bienes inmuebles bajo el Contrato de Hipoteca según lo establecido en el Fideicomiso de Garantía.

13. Patrimonio Separado

El Contrato de Fideicomiso de Garantía establece que el patrimonio fideicomitido constituirá un patrimonio separado de los bienes personales del Fiduciario y del Fideicomitente para todos los efectos legales, y, en consecuencia, los bienes que lo conforman no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o daños causados con la ejecución del Fideicomiso de Garantía, o por terceros cuando dichos bienes fiduciarios se hubieren traspasado al Fideicomiso de Garantía o retenido comprobadamente en fraude y perjuicio de sus derechos. El Fiduciario no podrá disponer de los Bienes Fiduciarios en forma contraria o distinta a la establecida en el Contrato de Fideicomiso de Garantía.

14. Remuneración del Fiduciario

El Fideicomitente pagará al Fiduciario una comisión de un cuarto por ciento (1/4%) anual sobre los Bonos emitidos y en circulación con un máximo anual de Veinticinco Mil Dólares (US$25,000.00) y adicionalmente a partir de la Declaración de Ejecución una comisión del dos por ciento (2%) del valor de los activos netos, de los Bienes Fiduciarios, que sean parte del Proceso de Ejecución. La comisión se pagará en la fecha de firma del Fideicomiso de Garantía y en cada una de las fechas de aniversario subsiguientes.

El Fideicomiso de Garantía establece que el Fiduciario podrá descontar el pago de la comisión anual, así como cualquier gasto que incurra en el ejercicio de sus funciones, directamente de la Cuenta del Fideicomiso que forman parte de los Bienes Fiduciarios. En caso de falta de pago de la remuneración o comisión de gestión del Fiduciario, el Emisor deberá informar inmediatamente a la Superintendencia del Mercado de Valores, explicándole las razones de ese impago o morosidad.

15. Gastos del Fideicomiso

No existe gasto alguno relacionado con el Fideicomiso de Garantía que corresponda pagar a los Tenedores Registrados de las Series garantizadas. El Fideicomitente se compromete a pagar al Fiduciario, a requerimiento de éste, todos aquellos costos y gastos en que incurra el Fiduciario en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Fideicomiso de Garantía, incluyendo, sin limitación, los honorarios de abogados, asesores, agentes, apoderados, mandatarios, contratistas, consultores, asesores, casas de valores, bolsas de valores, que contrate el Fiduciario; todos los gastos relativos a la sustitución del Fiduciario, al traspaso de bienes al Fideicomiso de Garantía, al retiro o canje de Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía, a la inversión de Bienes Fiduciarios, al cobro de los Bienes Fiduciarios, a la conservación de los Bienes Fiduciarios, la disposición de Bienes Fiduciarios y a la constitución, reforma y terminación del Fideicomiso de Garantía; y todos los impuestos (incluyendo impuesto de timbre, en caso que aplique), tasas, contribuciones, derechos de registro y gastos notariales que se causen por razón de la ejecución de lo dispuesto en el Fideicomiso de Garantía.

16. Remoción del Fiduciario

El Fiduciario sólo podrá ser removido de su cargo por el Agente de Pago (siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas), 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 Fideicomiso, (ii) si deviene insolvente o es declarado en estado de liquidación forzosa, reorganización u otro estado 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 o (b) con sesenta (60) días calendario de anticipación por cualquier otra causa si así lo determina el Agente de Pago (siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas), o si el Fideicomitente solicita su remoción, sujeto a la aprobación de una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas. Dentro de dicho plazo, el Fideicomitente tendrá la obligación de designar por escrito, un nuevo fiduciario, el cual podrá ser un banco o un fiduciario autorizado para ejercer el negocio de fideicomiso en Panamá. Tal decisión será notificada al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado Valores de Panamá y al Agente de Pago. En adición a lo anterior, tanto el Fideicomitente como los Beneficiarios tendrán derecho de remover judicialmente al Fiduciario de acuerdo al modo y las causales previstas en los artículos treinta (30) y treinta y uno (31) de la ley Uno (1) de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), según la misma ha sido modificada por Ley No. veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017). No obstante lo anterior, la remoción del Fiduciario no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo fiduciario y el mismo haya aceptado dicho cargo. En caso de remoción y designación de un nuevo fiduciario, el Fiduciario saliente deberá entregar al Fideicomitente y al nuevo fiduciario toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte de los dineros inicialmente recibidos y los Bienes Fiduciarios a la fecha de sustitución, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos al Fiduciario por razón de la prestación de sus servicios.

17. Renuncia del Fiduciario

El Fiduciario podrá renunciar en cualquier momento, con o sin causa, siempre que proporcione aviso por escrito de no menos de sesenta (60) días calendarios al Fideicomitente y al Agente de Pago, quien a su vez notificará a los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas. En caso de renuncia del Fiduciario, el Agente de Pago (siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores de las Series Garantizadas (al menos el cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva Serie)) 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 y que cuente con una licencia bancaria general o tenga una afiliada con licencia bancaria general, con oficinas en la ciudad 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, aceptando desde ya el Fideicomitente, los honorarios que cobre dicho Fiduciario Sustituto. A partir del momento en que el Fiduciario Sustituto acepte la designación de Fiduciario, 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 este 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 al Agente de Pago. No obstante lo anterior, la renuncia del Fiduciario no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo fiduciario y el mismo haya aceptado dicho cargo. En caso de renuncia o en caso de la designación de un nuevo fiduciario, el Fiduciario deberá entregar al Fideicomitente y al nuevo fiduciario toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte de los dineros inicialmente recibidos, y los Bienes Fiduciarios a la fecha de sustitución, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos al Fiduciario por razón de la prestación de sus servicios. En caso de renuncia del Fiduciario, cualquier gasto que sea generado por este motivo para la transferencia del patrimonio del Fideicomiso al nuevo Fiduciario Sustituto, será deducido de los Bienes Fiduciarios. En caso de que no se pueda designar un Fiduciario Sustituto de conformidad con lo dispuesto en esta Sección, el Fiduciario deberá comunicar dicha situación a los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Superintendencia de Bancos de Panamá. Previa designación formal del Fiduciario Sustituto y entrega de los Bienes Fiduciarios, el Fiduciario saliente deberá notificar a la Superintendencia de Bancos de la sustitución y de quién será el Fiduciario Sustituto.

18. Fiduciario Sustituto

El Fideicomiso de Garantía no identifica de antemano a un fiduciario sustituto en particular en caso de renuncia o remoción del Fiduciario.

19. Obligaciones y Responsabilidades del Fiduciario

(a) Dentro de los primeros noventa (90) días calendario de cada año y a la terminación del Fideicomiso, el Fiduciario entregará al Fideicomitente una rendición de cuentas por medio de la presentación de un informe que contendrá lo siguiente: (i) copia de estados financieros auditados respectivos del Fideicomiso que deberán ser presentados con el Informe de Actualización Anual (IN-A); (ii) listado de los bienes que han sido transferidos y se encuentren afectados con Fideicomiso y del valor de éstos al cierre del año a que se refiere el reporte; (iii) gastos y costos ocasionados durante la prestación de los servicios; (iv) suministro de información a tenedores registrados o sus representantes; (v) método de información a los tenedores sobre el incumplimiento de las obligaciones del Fideicomitente; y (vi) constitución y perfeccionamiento de los Bienes Fiduciarios.

Copia simple de dicho informe de rendición de cuenta, deberá ser remitido por el Fideicomitente a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Queda entendido que cualquier Tenedor Registrado de las Series Garantizadas de los Bonos, podrá solicitar por escrito a través del Agente de Pago, copia simple del informe de rendición de cuentas a que se refiere el primer párrafo de este literal, en cuyo caso, dicha copia deberá ser puesta a disposición del solicitante en un plazo que no exceda treinta (30) días calendario desde la fecha de la solicitud.

(b) El Fiduciario ejecutará sus funciones con diligencia, pero sólo será responsable ante el Fideicomitente y los Beneficiarios en caso que medie culpa grave o dolo de su parte.

(c) El Fideicomitente y los Beneficiarios, reconocen que el Fiduciario, o empresas afiliadas a éste, pueden ser acreedoras del Fideicomitente (incluso, Beneficiarios del Fideicomiso) y por medio del Fideicomiso de Garantía aceptan que el Fiduciario y sus empresas Afiliadas debidamente acreditadas como tales, ejercer todos los derechos que les correspondan en su condición de acreedores (incluyendo los que le corresponden como Beneficiarios del Fideicomiso de Garantía) o por razón de dichas relaciones comerciales sin verse dichos derechos afectados o restringidos por motivo de la relación fiduciaria establecida en el Fideicomiso de Garantía.

(d) En el cumplimiento de sus deberes y obligaciones, el Fiduciario podrá actuar directamente o por conducto de agentes, apoderados o mandatarios (y podrá delegar poderes y potestades discrecionales en ellos), cuyos gastos deberán ser cubiertos conforme se establece en la Sección 12 del Instrumento de Fideicomiso y el Fiduciario no será responsable por la conducta de dichos agentes, apoderados o mandatarios, siempre que el Fiduciario no haya actuado con culpa grave o dolo. El Fiduciario y sus empresas Afiliadas podrán prestar servicios al Fideicomiso de Garantía y cobrar por dichos servicios, siempre que los mismos sean cobrados en términos comercialmente razonables ("*arm's length*").

(e) El Fiduciario no tendrá ninguna obligación de acatar instrucciones que le impartan el Fideicomitente, el Agente de Pago o los Beneficiarios si, en la opinión del Fiduciario, el cumplimiento de dichas instrucciones (i) resultaría en la violación de alguna ley, reglamento u orden judicial o de una autoridad, (ii) violaría los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía y/o sus contratos accesorios (iii) expondría al Fiduciario a responsabilidad u obligación personal o le acarrearía algún perjuicio o (iv) requeriría que el Fiduciario incurriera en gastos si no existen fondos suficientes en el Fideicomiso para hacerle frente a los mismos.

(f) El Fiduciario podrá solicitar instrucciones, en cualquier momento, a los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas a través del Agente de Pago, con respecto a cualquier acción que deba tomar por razón de los términos del Fideicomiso de Garantía; quedando liberado el Fiduciario de toda responsabilidad en caso de actuar de conformidad con dichas instrucciones, así como de cualquier daño o perjuicio que pueda producirse por la demora en tomar dicha acción mientras el Fiduciario obtiene instrucciones de los Tenedores Registrados de las Series Garantizadas.

(g) El Fiduciario podrá fundamentarse concluyentemente en, y quedará protegido al actuar o dejar de actuar en base a, y no estará obligado a realizar una investigación de los hechos o asuntos indicados en una resolución, certificado, declaración, instrumento, opinión, informe, aviso, solicitud, consentimiento, orden, nota, certificado de representante, garantía u otro papel o documento que él razonablemente crea que es auténtico y que aparentemente ha sido firmado o presentado por la(s) Persona(s) apropiada(s); disponiéndose que el Fiduciario podrá (aunque no tendrá ningún deber de) hacer la averiguación o investigación según él determine apropiado y, en relación con ello, podrá (personalmente o por medio de un agente o apoderado) examinar los libros, registros y oficina(s) del Fideicomitente.

(h) El Fiduciario podrá divulgar la información que, por ley o regulación, orden judicial o administrativa, decisión sobre fallo u obligación legal tenga la obligación de divulgar.

(i) Nada en el Fideicomiso de Garantía requerirá que el Fiduciario gaste o arriesgue sus propios fondos o de otro modo incurra en obligación financiera en cuanto a la ejecución de sus deberes o en el ejercicio de sus derechos o poderes de conformidad con los Documentos de la Emisión.

(j) Como una condición para tomar o dejar de tomar acción conforme al Fideicomiso, el Fiduciario podrá consultar con abogados de su escogencia y la asesoría u opinión escrita de los abogados será una autorización total y completa y protección respecto de la acción tomada o dejada de tomar por el mismo conforme al Fideicomiso de Garantía, de buena fe y con fundamento en la misma.

(k) Para todos los efectos del Fideicomiso de Garantía, no se considerará que el Fiduciario ha sido notificado o tiene conocimiento de la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento, a menos que un aviso escrito sea realmente recibido por el Fiduciario del Agente de Pago.

(l) El Fiduciario administrará, directa o indirectamente, los Bienes Fiduciarios para el beneficio de los Beneficiarios. El Fiduciario se reserva el derecho, y así lo acepta el Fideicomitente, de nombrar o designar, a costo del Fideicomitente, a un tercero, a fin de que este último administre los Bienes Fiduciarios sujeto a los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía.

(m) Todas las obligaciones incurridas por el Fiduciario, en el ejercicio de sus funciones como fiduciario del Fideicomiso, serán obligaciones exclusivas del Fideicomiso por las cuales el Fideicomiso deberá responder única y exclusivamente con los Bienes Fiduciarios y no con otros activos de MMG Bank Corp. Con excepción de las obligaciones que figuran en el Fideicomiso de Garantía, el Fideicomiso no podrá contraer deudas y solamente podrá incurrir en obligaciones que en su opinión sean necesarias para cumplir con los propósitos del Fideicomiso de Garantía.

(n) La verificación de la Cobertura de Garantía realizada por el Fiduciario, se efectuará trimestralmente o con la frecuencia que el Fiduciario estime conveniente en interés de los Beneficiarios, para lo cual el Fideicomitente deberá entregar de inmediato al Fiduciario, cuando éste último así lo requiera, una certificación emitida por un contador público autorizado, la cual confirme el cumplimiento de la Cobertura de Garantía y que la misma ha sido verificada (cada una, una "Fecha de Verificación de la Cobertura de Garantía"). El Fiduciario deberá notificar por escrito al Fideicomitente, al Agente de Pago y a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, cuando tenga conocimiento de que el Fideicomitente ha incumplido con su obligación de mantener la Cobertura de Garantía y según lo establecido en el Fideicomiso de Garantía.

(o) El Fideicomiso de Garantía prohíbe al Fiduciario: (i) invertir los Bienes Fiduciarios en acciones de la empresa fiduciaria y en otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros; (ii) otorgar préstamos con fondos del Fideicomiso de Garantía a sus dignatarios, directores, accionistas, colaboradores, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionada; y/o (iii) adquirir por si por interpósita persona, los Bienes Fiduciarios dados en fideicomiso.

20. Avalúos

El Fideicomitente deberá, cada tres (3) años, causar que una empresa evaluadora independiente, realice un avalúo independiente sobre los bienes inmuebles gravados bajo el Contrato de Hipoteca que constituyen Bienes Fiduciarios que garantizan las Obligaciones Garantizadas. El Fiduciario podrá ejercer dicha función y contratar por cuenta del Fideicomitente a dicha empresa evaluadora independiente, a su sola discreción, a fin de dar cumplimiento a lo establecido en este literal, en cuyo caso los costos, gastos y honorarios incurridos en tal gestión se considerarán parte de las Obligaciones Garantizadas, y el Fideicomitente acepta, desde ya, a la empresa evaluadora que sea designada por el Fiduciario, liberando al Fiduciario de toda responsabilidad por el resultado del avalúo y el valor estimado de tales inmuebles.

21. Facultades de Administración del Fiduciario

En el desempeño de su cargo, el Fiduciario tendrá el derecho a ejercer todos los derechos, acciones y privilegios, que, según sea el caso, le correspondan como acreedor del Contrato de Hipoteca, incluyendo, iniciar acciones judiciales y extrajudiciales para ejecutar garantías reales bajo el mismo.

22. Cuenta del Fideicomiso

El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá a más tardar a los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la firma de este Instrumento de Fideicomiso, y mantendrá en todo momento durante la vigencia de este Fideicomiso una cuenta bancaria con el Banco Depositario la cual podrá ser de ahorro o corriente (la "Cuenta del Fideicomiso"), en la cual se depositarán los fondos que reciba el Fiduciario de tiempo en tiempo como parte de los Bienes Fiduciarios conforme a lo estipulado en el Fideicomiso de Garantía, incluyendo sin limitación, cualesquiera otros fondos que en cualquier momento sean transferidos al Fiduciario conforme a los términos del Fideicomiso de Garantía, para que queden sujetos a lo establecido en el Fideicomiso de Garantía.

El Fiduciario por este medio queda autorizado para suscribir todos los documentos necesarios para la apertura y manejo de la Cuenta del Fideicomiso así como cualquier otra cuenta o subcuenta que posteriormente se requiera para el manejo, administración y ejecución del Fideicomiso de Garantía. La Cuenta del Fideicomiso, y cualquier otra cuenta que sea abierta por el Fiduciario posteriormente, cada una, será abierta con el único propósito de satisfacer los propósitos del Fideicomiso de Garantía y será cerrada prontamente tras la terminación del Fideicomiso de Garantía, de acuerdo con las estipulaciones de la Sección diecisiete (17) del Fideicomiso de Garantía. Adicionalmente, el Fiduciario queda autorizado para ser firmante autorizado a fin de poder girar contra dichas cuentas de conformidad con lo establecido en el Instrumento de Fideicomiso.

24. Incumplimiento

(A)Notificación de Incumplimiento y Declaración de Vencimiento Anticipado

(a) Salvo en caso de dispensa otorgada por los Tenedores Registrados de conformidad con los términos del Prospecto Informativo y los Bonos, en caso de que ocurriesen una o más Eventos de Incumplimiento, el Emisor deberá emitir una Notificación de Incumplimiento dirigida al Agente de Pago, Registro y Transferencia, sin perjuicio de que el Agente de Pago, haya conocido sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento (la "Notificación de Incumplimiento"). Dicha notificación deberá indicar el Evento de Incumplimiento que haya ocurrido. El Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá enviar la Notificación de Incumplimiento, al Día Hábil siguiente de haberla recibido, a todos los Tenedores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Realizada una Notificación de Incumplimiento, el Emisor contará con quince (15) Días Hábiles para subsanar el incumplimiento (el "Periodo de Cura").

(b) Si el Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del Período de Cura establecido en el literal anterior de esta Sección o en el periodo de cura que haya sido determinado específicamente para dicho Evento de Incumplimiento, contado a partir de la fecha en la que ocurrió el Evento de Incumplimiento, el Agente de Pago, expedirá una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), de conformidad con lo dispuesto en la Sección IV A (33) de este Prospecto Informativo. La Declaración de Vencimiento Anticipado será comunicada por el Agente de Pago al Emisor, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. y será efectiva en su fecha de expedición (la "Fecha de Declaración") y en virtud de la expedición de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado todos los Bonos de la Serie correspondiente constituirán, automáticamente y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, obligaciones de plazo vencido y el Emisor estará obligado en dicha fecha a pagar el total del capital de los Bonos más los intereses devengados a dicha fecha. Inmediatamente después de expedida una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Agente de Pago, actuando en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos, enviará al Fideicomitente, a los Tenedores Registrados a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., con copia al Fiduciario, una notificación escrita informando que da inicio al Período de Ejecución (la "Declaración de Ejecución") y, por consiguiente, el Fiduciario procederá, sin necesidad de comunicación adicional y de conformidad con lo establecido en las sub-secciones siguientes, a tomar todas las acciones judiciales y extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para ejecutar los Bienes Fiduciarios (incluyendo aquellos Bienes Hipotecados gravados a favor del Fiduciario bajo los Contratos de Hipoteca) a fin de liquidar

los mismos y proceder a distribuir los fondos disponibles según lo dispuesto en el presente Instrumento de Fideicomiso con el propósito de cumplir con las Obligaciones Garantizadas. La comunicación de una Declaración de Ejecución causará que las Obligaciones Garantizadas que se derivan de los Bonos de Series Garantizadas se consideren de plazo vencido.

(c) Una vez inicie el Periodo de Ejecución, el Agente de Pago le entregará al Fiduciario, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Agencia, una certificación que contenga la identidad y los datos de contacto de los Tenedores Registrados para efectos de casos en los que el Fiduciario deba actuar por instrucciones de los Tenedores Registrados durante el Período de Ejecución.

(B) Aporte por Declaración de Ejecución.

(a) En caso de que se emita una Declaración de Ejecución de conformidad con lo dispuesto en la Sección seis punto uno (6.1) literal (b) del Fideicomiso de Garantía, el Agente de Pago le solicitará al Fideicomitente por escrito que realice un aporte extraordinario de dinero en efectivo al Fideicomiso por el monto que sea necesario para pagar la suma que, en la fecha de emisión de la Declaración de Ejecución, represente el valor de las Obligaciones Garantizadas, incluyendo, pero sin limitarse, al capital adeudado de los Bonos emitidos y en circulación de las Series Garantizadas, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Fideicomitente al Fiduciario y/o a los Tenedores Registrados de los Bonos a dicha fecha según sea indicado por escrito por el Agente de Pago (el "Aporte por Declaración de Ejecución"). Desde la entrega de una Declaración de Ejecución y solicitud de pago de Aporte por Declaración de Ejecución al Fideicomitente, el mismo estará obligado a realizar el pago del Aporte por Declaración de Ejecución antes mencionado dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes en la Cuenta del Fideicomiso sin importar el valor de los Bienes Fiduciarios que formen parte del Fideicomiso en ese momento, excepto que el Fideicomitente podrá reducir del monto necesario para constituir el Aporte por Declaración de Ejecución el monto de dinero en efectivo que se encuentre depositado en las Cuenta del Fideicomiso en el momento en que el pago es requerido y que el Fiduciario no haya indicado que será utilizado para el pago de gastos, honorarios y otras cuentas por pagar del Fideicomiso. Las sumas que sean pagadas por el Fideicomitente en cumplimiento de esta Sección, serán aplicadas para pagar el saldo de las Obligaciones Garantizadas en el orden de prioridad de pagos establecido en la Sección seis punto cuatro (6.4) del Instrumento de Fideicomiso, y en ningún momento serán consideradas como el pago de penalidad alguna.

Por este medio las partes convienen en que, en todo tiempo, tanto en juicio como fuera de él, se considerará como saldo correcto y verdadero de las Obligaciones Garantizadas, el que conste en el registro del Agente de Pago, según certificación que otorgará el Agente de Pago, la cual será revisada por un contador público autorizado y será la suma por la cual el Fiduciario puede presentar demanda en el respectivo proceso ejecutivo; correspondiendo al Fideicomitente la presentación de prueba en sentido contrario. En consecuencia, en caso de acción judicial para el cobro de las sumas que se adeuden en virtud de este Instrumento de Fideicomiso, el Fiduciario no estará obligado a probar que el saldo vencido y no pagado es el que se expresa en la demanda con fundamento en dicha certificación del Agente de Pago. Se conviene, igualmente, en que para todos los efectos se presumirá correcta y verdadera la copia que el Fiduciario presente de cualquier aviso escrito o notificación enviada al Fideicomitente, entendiéndose también que la fecha que dicha copia indica corresponde a la fecha en que tal aviso fue dado, correspondiendo al Fideicomitente la presentación de prueba en sentido contrario.

(C) Facultades.

En caso de que el Fideicomitente no pague el Aporte por Declaración de Ejecución dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes a la fecha en la que el Fideicomitente haya recibido una Declaración de Ejecución, el Fiduciario deberá, salvo en caso que una Mayoría de Tenedores le instruya lo contrario, proceder a tomar todas las acciones judiciales y extrajudiciales que sean necesarias para proteger los Bienes Fiduciarios y ejecutar los Bienes Fiduciarios y cualquier gravamen, ya sea hipotecario, anticrético o de otra naturaleza, que el

Fideicomitente haya constituido sobre los Bienes Fiduciarios a favor del Fiduciario, con el propósito de recibir flujos como producto de dichos actos y utilizar los mismos para satisfacer las Obligaciones Garantizadas.

(D) Aplicación de Fondos.

Cualesquiera fondos que (i) reciba el Fiduciario del Aporte por Declaración de Ejecución o a raíz del envío de una Declaración de Ejecución, (ii) se encuentren en la Cuenta del Fideicomiso, y (iii) obtenga el Fiduciario de la ejecución, disposición o apropiación de los Bienes Fiduciarios, serán utilizados por el Fiduciario para los propósitos y de acuerdo a las siguientes prioridades:

PRIMERO: para pagar al Fiduciario y al Agente de Pago cualesquiera honorarios y gastos contemplados en este Fideicomiso y los gastos que haya incurrido, incluyendo, sin limitarse a, los honorarios y gastos de los asesores y profesionales para asistirlos en las acciones que haya tenido que tomar conforme a la Sección seis (6) del Fideicomiso de Garantía.

SEGUNDO: para entregarle al Agente de Pago, sujeto a la disponibilidad de fondos que formen parte del patrimonio del Fideicomiso, una cantidad de fondos que sea suficiente (conforme le indique por escrito el Agente de Pago) para pagar las Obligaciones Garantizadas; quedando entendido que en caso de que los fondos que reciba el Fiduciario no sean suficientes para pagar la totalidad de las Obligaciones Garantizadas, los fondos serán entregados al Agente de Pago para que los aplique pro rata a los Tenedores Registrados de acuerdo a su porción de las Obligaciones Garantizadas; y

TERCERO: luego de realizados los pagos antes mencionados y en caso de que las Obligaciones Garantizadas hayan sido pagadas en su totalidad (y asi fuese confirmado por escrito por el Agente de Pago), para entregar al Fideicomitente (o a cualquier persona designada por éstas o de acuerdo a orden que reciba de juzgado competente), cualesquiera sumas o bienes restantes en la Cuenta del Fideicomiso al Fideicomitente.

(E) Ejercicio de Derechos.

En lo que respecta a la ejecución de las garantías y al ejercicio de los derechos y obligaciones del Fiduciario, en calidad de fiduciario, para el beneficio de los Tenedores Registrados y demás Beneficiarios, según se estipula en todos y cada uno de los Documentos de Garantía, cada uno de los Tenedores Registrados acepta por este medio los términos y condiciones de dichos Documentos de Garantía y acuerda que las garantías se ejecutarán hasta que se haya recibido el pago completo y a satisfacción de la totalidad de las Obligaciones Garantizadas, conforme a lo previsto en los Documentos de Garantía y demás Documentos de la Emisión.

(F) Prelación de las Ejecuciones. Las partes convienen que nada de lo dispuesto en esta sección obligará al Fiduciario a ejecutar las garantías en algún orden en particular, ni a ejecutar todas las garantías, sino que el Fiduciario ejecutará o venderá los Bienes Fiduciarios conforme a las instrucciones que reciba del Agente de Pago, quien a su vez actuará conforme a instrucciones de los Tenedores Registrados.

(G) Cumplimiento de Instrucciones. Las partes convienen igualmente, que el Fiduciario podrá atenerse a las certificaciones, notificaciones e instrucciones que le entregue el Agente de Pago, quien a su vez actuará conforme instrucciones de los Tenedores Registrados en relación con la Declaración de Ejecución, sin tener que realizar pesquisa o indagación alguna en cuanto a lo que se exprese en las mismas y, para todos los efectos, se tendrá como cierto y verdadero lo allí expresado.

(H) Liberación de Gravámenes y Entrega de Sumas Remanentes. Una vez se hayan satisfecho, en su totalidad, todas las Obligaciones Garantizadas de las Series Garantizados, el Fiduciario (i) entregará cualquier suma o Bien Fiduciario remanente al Fideicomitente, (ii) liberará y terminará cualquier gravamen que haya sido constituido a su favor conforme a los Documentos de Garantía, y suscribirán finiquitos u otros documentos

liberando de responsabilidad el Fiduciario por sus gestiones como fiduciario de este Fideicomiso, conforme a lo establecido en la Sección diecisiete (17) del Instrumento de Fideicomiso. El finiquito y terminación de este Instrumento de Fideicomiso se suscribirá una vez hayan sido satisfecho en su totalidad todas las Obligaciones Garantizadas y no exista ninguna Serie Garantizada emitida y en circulación.

25. Fianza o Caución Especial

El Fiduciario no está obligado a dar caución o garantía de buen manejo a favor del Fideicomitente ni de los Beneficiarios.

23. Causales de Terminación

El Fideicomiso terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos: (i) cuando las Obligaciones Garantizadas hubiesen sido satisfechas en su totalidad por el Fideicomitente y no hubiere ninguna obligación pendiente de ser cumplida por éste en ninguno de los Documentos de la Emisión, para lo cual el Fiduciario deberá recibir notificación de parte del Agente de Pago a dichos efectos, o (ii) cuando se dé alguna de las causales establecidas en el artículo 33 de la Ley uno (1) de cinco (5) de enero de mil novecientos ochenta y cuatro (1984), según la misma ha sido modificada por Ley No. veintiuno (21) de diez (10) de mayo de dos mil diecisiete (2017).

24. Resolución de Controversias

Cualquier controversia, diferencia o disputa que surja con motivo de la validez, interpretación, cumplimiento, ejecución o resolución del Fideicomiso de Garantía será resuelta mediante arbitraje en derecho ante el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de la República de Panamá según sus normas de procedimiento.

25. Auditores

La firma encargada de auditar al Fideicomiso de Garantía será aquella que de común acuerdo se designe entre el Emisor y el Fiduciario con anticipación suficiente para emitir los estados financieros anuales auditados a ser presentados ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

26. Copia del Fideicomiso

Una copia del Fideicomiso de Garantía se presentará ante la Superintendencia del Mercado de Valores y copias de dicho contrato podrán ser solicitadas en las oficinas del Fiduciario por cualquier Tenedor Registrado de las Series Garantizadas, quien asumirá el costo de las mismas.

27. Agente Residente

El agente residente del Fideicomiso de Garantía es la firma de abogados Morgan & Morgan con domicilio en MMG Tower, Piso 23, Avenida Paseo del Mar, Urbanización Costa del Este, Ciudad de Panamá, cuya firma de abogados también refrendará el contrato de fideicomiso correspondiente

V. INFORMACION DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO

1. Información General

CM Realty, S.A. es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, que inicio operaciones el 1 de abril de 2014. Su principal actividad es el alquiler de locales comerciales principalmente a compañías relacionadas.

Al 31 de diciembre de 2015, se presentaban estados financieros consolidados que incluían a la empresa CM Realty, S.A. y su subsidiaria 100% poseída, CADAM, S.A.

Mediante Escritura Pública No. 10,174 de 19 de abril de 2016 se formaliza el convenio de fusión por absorción de CM Realty, S.A. con las sociedades CADAM, S.A. y CRP Holding, S.A.

Mediante Escritura Pública No.1,445 de 20 de enero de 2014, se formaliza el acto de escisión parcial de Geo. F. Novey, Inc., con la sociedad CMI2, S. A. y mediante Escritura Pública No.5,150 de 26 de febrero de 2014 la escisión parcial de Cochez y Cia. S. A. con la sociedad CMI1, S. A.

Posteriormente, mediante Escritura Pública No.10,804 del 29 de abril de 2014, se perfeccionó la fusión por absorción de CMI1, S. A., con CM12, S. A. y posteriormente CMI1, S. A., cambia su nombre a CM Realty, S. A.

El 9 de diciembre de 2014, mediante Escritura Pública No.12,241 se formaliza el acto de escisión parcial entre CM Realty, S. A. (anteriormente CMI 1, S. A.) y Cochez Holding, S. A. Mediante dicho convenio, CM Realty, S. A. pasa a Cochez Holding, S. A. acciones y bonos por B/. 1,864,750 y terrenos por B/. 153,010 para un total de B/. 2,017,760.

De acuerdo a lo que establece la Resolución No.201-15, 189 de 3 de septiembre de 2015, emitida por la Dirección General de Ingresos del Ministerio de Economía y Finanzas se ordena la inscripción de la Empresa en el registro de sociedades de inversión inmobiliaria, para acogerse al régimen especial de tributación del impuesto sobre la renta, de acuerdo al parágrafo 2 del Artículo 706 del Código Fiscal.

La oficina principal de la Empresa se encuentra ubicada en ciudad de Panamá, Vía Tocumen, Antigua Tabacalera Nacional. Al 31 de diciembre de 2018, la Empresa no mantenía empleados. Las gestiones administrativas de la Empresa son ejercidas por personal ejecutivo de compañías relacionadas.

2. Gastos de Capital y Disposición de Activos

La principal inversión de capital del Emisor corresponde a la inversión de todo tipo de propiedades inmobiliarias, incluyendo terrenos como aquellas en cualquiera de las siguientes etapas:

- Construidas y con permiso de ocupación
- En fase de construcción
- En plano con permiso de construcción.

3. Capitalización y Endeudamiento

El endeudamiento del Emisor proviene de ciertas propiedades de la Empresa que se encuentran hipotecadas a favor del Banco General, S.A. garantizando obligaciones financieras por un monto de B/. 15,000,000.00 Adicionalmente, los préstamos comerciales están garantizados con fianzas mancomunadas de los accionistas.

A continuación se presenta un estado de capitalización y endeudamiento del Emisor de los estados financieros interinos al 30 de junio de 2019 (cifras auditadas en balboas) en comparativo con cifras al 31 de diciembre 2018 (cifras auditadas en balboas):

	Junio 2019	2018

Pasivos corrientes		
Préstamos bancarios por pagar	2,338,768	2,387,672
Cuentas por pagar proveedores		14,159
Cuentas por pagar - relacionadas	4,684,045	5,133,829
Otras cuentas por pagar	63,151	49,412
Total de pasivos corrientes	7,085,964	7,585,072
Pasivo no corriente		
Préstamos bancarios por pagar	3,449,091	3,774,249
Total de pasivo no corriente	3,449,091	3,774,249
Total de pasivo	**10,535,055**	**11,359,321**
Patrimonio		
Acciones comunes	42,076,069	42,076,069
Utilidades no distribuidas	135,351,766	134,540,488
Total de patrimonio	**177,427,835**	**176,616,557**
Total de pasivos y patrimonio	**187,962,890**	**187,975,878**
Relación pasivos a capital pagado	0.25	0.27
Relación pasivos a patrimonio	0.06	0.06

4. Financiamientos Recibidos

Los financiamientos recibidos del Emisor se resumen a continuación:

Banco General, S.A.	**Junio 2019**	**2018**
Préstamo comercial	810,318	941,700
Préstamo hipotecario	-	-
Préstamo comercial	2,488,911	2,627,389
Préstamo comercial	462,264	473,993
Préstamo comercial	1,155,838	1,214,159
Préstamo comercial	870,528	904,680
Sub - total	**5,787,859**	**6,161,921**
	-	
Menos vencimientos a corto plazo	2338768	-2387672
Vencimientos a largo plazo	**3,449,091**	**3,774,249**

B. CAPITAL ACCIONARIO

Capital Social Autorizado

Tipo de Acciones	Autorizadas	Valor Nominal B/.	Total (neto de costos de emisión)
A	50,000	1	50,000
B	9,987,500	4	42,026,069
			42,076,069

El Emisor tiene un capital social autorizado de cuarenta millones de dólares (US$40,000,000.00), el cual está integrado y dividido en las siguientes clases de acciones:

- Cincuenta mil (50,000) Acciones Comunes Clase A con valor nominal de Un Dólar (US$1.00) por acción.
- Nueve millones novecientos ochenta y siete mil quinientos (9,987,500) de Acciones Comunes Clase B, con valor nominal de Cuatro Dólares (US$4.00) por acción.
- Cuantas clases de acciones adicionales, con o sin valor nominal, que autorice la Junta Directiva de la sociedad conforme al Artículo Quinto (D) del Pacto Social.

Las acciones clase A tienen los derechos políticos, es decir, derechos a voto en las juntas de accionistas, pero no derechos económicos, es decir, derechos a recibir dividendos o a recibir activos en caso de liquidación (salvo, según se estipula en el Artículo sexto del Pacto Social, cuando CM Realty, S. A. ejerza su derecho de recompra de las acciones clase B, caso en el que las acciones clase A adquieren los mismos derechos que tenían las acciones clase B). Las acciones clase A gozan de un derecho de adquisición preferente.

Las acciones clase B tienen todos los derechos económicos, es decir, derechos a recibir dividendos o a recibir activos en caso de liquidación, pero tienen oportunidad de voto únicamente para:

- Cambiar los derechos y privilegios de las acciones clase B establecidos en el pacto social (quedando entendido que la modificación del pacto social para aumentar el número de Acciones clase B y emitirlas no requerirá tal aprobación).
- Otorgar el consentimiento necesario para los traspasos de título de propiedad sobre las acciones clase A que se identifican en los literales (B), (C), (D) y (E) del Artículo Octavo del pacto social.
- Modificar el Artículo sexto (C) del pacto social.
- Modificar el Artículo sexto (D) del pacto social; y
- Modificar el Artículo décimo octavo del pacto social. Las responsabilidades de los accionistas clase A y de los accionistas clase B se limita a realizar su aporte al capital de la sociedad según su porcentaje de tenencia accionaria.

Mediante resolución emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá No.456-15 de 24 de julio de 2015 se autoriza la oferta pública de acciones clase B, cuyo producto será destinado a inversión de propiedades inmobiliarias en la República de Panamá y/o cancelar obligaciones adquiridas con el propósito de desarrollar propiedades inmobiliarias.

C. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS

CM REALTY, S.A. (en adelante denominado, el "Emisor"), es una sociedad anónima organizada de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 32,036 de 22 de noviembre de 2013, de la Notaría Décima del Circuito, inscrita a la Ficha 819805, Documento 2507207, de la Sección Mercantil del Registro Público de la República de Panamá. El Emisor se encuentra domiciliado en la Vía Tocumen, antigua Tabacalera Nacional, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

D. DESCRIPCION DEL NEGOCIO

El Emisor tiene como objetivo principal, proporcionarles a sus inversionistas la posibilidad de participar de las rentas generadas por contratos de arrendamientos comerciales, así como las variaciones del mercado de los inmuebles y la posibilidad de realizar ganancias de capital mediante la venta de las propiedades inmobiliarias y/o inversiones incidentales que conformen el Portafolio de Inversiones subyacente.

E. DESCRIPCION DE LA INDUSTRIA

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto principalmente de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo del uso de los bienes raíces. El sector de bienes raíces residencial, se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos. El sector de bienes raíces comercial, está

vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficina. El sector de bienes raíces industrial, está 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. El principal 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:

- El costo de adquisición de la propiedad, el cual deberá ser menor ó similar al de otros bienes con los cuales competirá dicho bien en el mercado de alquiler.
- La ubicación de la propiedad, la cual es fundamental para obtener los niveles de ocupación necesarios.
- El canon de arrendamiento de la propiedad que deberá ser de acuerdo con las características, ubicación, accesibilidad y entorno que ofrece la propiedad. El Emisor compite en el mercado de alquiler de locales comerciales.

Panamá ha sido una de las economías de más rápido crecimiento en todo el mundo; durante la última década el crecimiento promedio anual fue de 5.6% en los últimos cinco años, según el Banco Mundial. Este año 2019 se ha generado un impulso con la mina Cobre Panamá y este año se proyecta una aceleración sustancial de 3.7% en el 2018 versus 6% en 2019.

La República de Panamá ha recibido altas inversiones públicas y las inversiones privadas se han mantenido fuerte, el país se ha establecido como la segunda economía con mayor crecimiento en América Latina y el Caribe.

El presidente Laurentino Cortizo, actual administración, tomó posesión el 1 de julio de 2019. El gobierno cuenta con un plan de acción que incluye:

1. Economía competitiva que genere empleos.
2. Combate a la pobreza y a la desigualdad.
3. Política exterior enfocado en proteger los intereses nacionales.
4. Educación.
5. Compromiso con la transparencia.

F. RESTRICCIONES MONETARIAS

No existe legislación, decreto o regulación alguna en la República de Panamá que pueda afectar la importación o exportación de capital o la disponibilidad de efectivo para uso del Emisor.

G. LITIGIOS LEGALES

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

H. SANCIONES ADMINISTRATIVAS

El Emisor no ha sido objeto de sanciones administrativas impuestas por la Superintendencia de Mercado de Valores o por una organización auto-regulada que puedan considerarse materiales con respecto a esta emisión.

I. PROPIEDADES, MOBILIARIO, EQUIPO Y MEJORAS

Al 30 de junio de 2019 el mobiliario, equipo y mejoras, se confirman de la siguiente manera:

	Terrenos	Edificios	Total
Saldo inicial	187,413,158	-	187,413,158
Saldo al final	187,413,158	-	187,413,158

	2018		
	Terrenos	Edificios	Total
Saldo inicial	98,482,122	86,878,484	185,360,606
Venta de Terreno	(25,365)		(25,365)
Ganancia neta por cambios en el valor razonable de la propiedad de inversión	987,397	1,090,520	2,077,917
Saldo al final	99,444,154	87,969,004	187,413,158

J. INVESTIGACION Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS

A la fecha, el Emisor no ha invertido en investigación y desarrollo montos de consideración; así como en patentes o licencias.

K. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El Emisor no forma parte de grupo corporativo alguno. Tampoco cuenta con subsidiarias.

VI. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La información financiera presentada a continuación está desarrollada sobre la base de los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 comparado con los estados financieros interinos al 30 de junio de 2019 por la firma Deloitte, Inc., conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

A. Análisis de resultados financieros y operativos al 31 de diciembre de 2018 y 30 de junio de 2019.

Estado de Situación
Al 31 de diciembre de 2018 e interinos al 30 de junio 2019

	Junio 2019	2018
Activos Corrientes		
Efectivo	53,633	107,549
Cuentas por cobrar relacionadas	-	-
Otros activos	196,661	127,443
Total de activos corrientes	250,294	234,992
Activos no corrientes		
Propiedades de inversión	187,413,158	187,413,158
Construcción en proceso	128,567	128,567
Alquileres por cobrar a futuro	170,871	199,161
Total de activos no corrientes	187,712,596	187,740,886
Total de activos	**187,962,890**	**187,975,878**
Pasivos corrientes		
Préstamos bancarios por pagar	2,338,768	2,387,672

Cuentas por pagar proveedores	-	14,159
Cuentas por pagar - relacionadas	4,684,045	5,133,829
Otras cuentas por pagar	63,151	49,412
Total de pasivos corrientes	7,085,964	7,585,072
Pasivo no corriente		
Préstamos bancarios por pagar	3,449,091	3,774,249
Total de pasivo no corriente	3,449,091	3,774,249
Total de pasivo	**10,535,055**	**11,359,321**
Patrimonio		
Acciones comunes	42,076,069	42,076,069
Utilidades no distribuidas	135,351,766	134,540,488
Total de patrimonio	**177,427,835**	**176,616,557**
Total de pasivos y patrimonio	**187,962,890**	**187,975,878**
Relación pasivos a capital pagado	0.25	0.27
Relación pasivos a patrimonio	0.06	0.06

Estado de Ganancias o Pérdidas
Al 31 de diciembre de 2018 e interinos al 30 de junio de 2019

	Junio 2019	**2018**
Ingresos por alquiler	5,827,835	11,041,122
Ganancia neta por cambios en el valor razonable de la propiedad de inversión	-	2,077,917
Gastos de operación	(289,016)	(609,302)
Gastos generales y administrativos	(133,647)	(275,867)
Otras pérdidas	1,504	-
Gastos de intereses	(133,991)	(544,581)
Utilidad neta	5,272,685	11,689,289

B. Liquidez

El Emisor registró en sus estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2018 activos totales por un monto de US$187,975,878 en comparación al monto total de activos registrado en las cifras financieras de sus estados financieros interinos al 30 de junio de 2019 por un monto de US$187,962,890, lo que nos indica que en este lapso de seis meses se mantuvo el valor razonable de sus Propiedades de Inversión.

El índice de liquidez (activos corrientes / pasivos corrientes) al 31 de diciembre de 2018 era de 16.55 en comparación a los interinos del 30 de junio de 2019 que fueron de 17.84.

C. Recursos de Capital

El total de pasivos, que al 31 de diciembre de 2018 era de US$ 11,359,321 en comparación a los interinos del 30 de junio de 2019 que era de US$ 10,535,055. Podemos notar una disminución significativa en las cuentas por pagar proveedores.

El nivel de apalancamiento total (total de pasivos / total de patrimonio) del Emisor es de 0.06 veces al 31 de diciembre de 2018 que se mantuvo igual a los interinos del 30 de junio de 2019.

D. Resultados de Operaciones

Los arrendamientos de propiedades del Emisor al 31 de diciembre de 2018 ascendieron a US$11,041,122 que representó un incremento del 1.66% en comparación al periodo anterior, según sus estados financieros interinos al 30 de junio de 2019 en comparación con los del período anterior tuvieron un incremento de 7.94%.

Finalmente, la utilidad neta al cierre del año 2018 se situó en US$11,689,289. Haciendo una comparación del estado financiero interino al 30 de junio de 2019 vs el 30 de junio de 2018 podemos notar un incremento del 13.4%.

E. Análisis de Perspectivas

El Emisor a futuro espera seguir operando bajo la misma modalidad, recibiendo ingresos operativos provenientes de las rentas de alquiler de las propiedades de inversión. Principalmente permitiendo a los inversionistas participar indirectamente de los retornos y plusvalías típicos de la industria inmobiliaria en la República de Panamá.

VII. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y TRABAJADORES

A. IDENTIDAD, FUNCIONES Y OTRA INFORMACIÓN RELACIONADA

1. Directores, dignatarios y principales ejecutivos del Emisor:

Raúl Cochez Maduro – Director y Presidente
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 07 de junio de 1974
Domicilio Comercial: Vía Tocumen, Antigua Tabacalera Nacional
Correo Electrónico: rcochez@cochezycia.com
Teléfono: (507) 302-4450

Cuenta con un título de Ingeniero Industrial graduado de University of Miami, B.S. Industrial Engineering (1994). Es Director de CM Business Group, S.A., compañía tenedora de Cochez y Cía, S.A, Geo F. Novey, Inc. y empresas relacionadas. Adicionalmente, es el presidente de CM Financiera, S.A. Participa como director de la sociedad desde 2014.

Raul Cochez Martinez – Director y Vicepresidente
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 17 de julio de 1952
Domicilio Comercial: Vía Tocumen, Antigua Tabacalera Nacional
Correo Electrónico: jrcochez@cochezycia.com
Teléfono: (507) 302-4450

Cuenta con un título de Administrador de Empresas graduado de University of Saint Louis, B.S. Management (1971). Actualmente se desempeña como Presidente de la Junta Directiva de CM Business Group, S.A., compañía tenedora de Cochez y Cía, S.A., Geo F. Novey, INC y compañías relacionadas. Participa como director de la sociedad desde 2014.

Arturo Cochez Maduro – Director y Secretario
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 07 de junio de 1975
Domicilio Comercial: Vía Tocumen, Antigua Tabacalera Nacional

Correo Electrónico: acochez@cochezycia.com
Teléfono: (507) 302-4450

Cuenta con un título de Finanzas graduado de Florida State University, B.S. Finance (1994). Es Presidente de la Junta Directiva de Cochez y Cía, S.A. y Geo F. Novey, Inc.; adicionalmente es director de CM Business Group, S.A. Participa como director de la sociedad desde 2014.

Carlos Garcia de Paredes – Director y Tesorero
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 26 de julio de 1963
Domicilio Comercial: Costa del Este, Capital Plaza, Piso 20
Correo Electrónico: cpg@myacapital.com
Teléfono: (507) 302-0220

Cuenta con un título de Ingeniero Industrial graduado en University of Notre Dame, B.S. Industrial Engineering (1985). Master in Business Administration MBA de Incae (1989). Actualmente se desempeña en la Gerencia de Roberto Motta, S.A., administra "Family Office" con inversiones diversificadas en bancos, bienes raíces y compañías de seguros, entre otros. Participa como director de la sociedad desde 2014.

Felix Motta Stanziola - Director
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 2 de febrero de 1973
Domicilio Comercial: Costa del Este, Capital Plaza, Piso 19
Correo Electrónico: fmm@invrfm.com
Teléfono: (507) 302-0220

Cuenta con un título de Mercadeo e Historia graduado de Boston College (cum laude), Maestría en Administración de Empresas de la Universidad de Duke y Maestría en Administración Pública (Edward E. Mason Fellow) de la Universidad de Harvard. Es fundador y director de Inversiones RFM, Inc., firma de inversión local. El Sr. Motta es miembro director en varias empresas privadas y en organizaciones sin fines de lucro.

Roberto Motta Stanziola - Director
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 2 de febrero de 1964
Domicilio Comercial: Urbanización Industrial Los Angeles, Calle Harry Eno
Correo Electrónico: rmotta@agmotta.com
Teléfono: (507) 300-7802

Cuenta con un título de B.S. en Babson College Massachusetts, MBA en INCAE y es miembro del Central American Leadership Iniciative (Capítulo IV) y del Aspen Global Leadership Network. Posición: Presidente de Agencias Motta, S.A. Director de Euro autos de Centroamérica, expresidente de AOPA Panama Chapter.

Robbie Cesar García – Director Independiente
Nacionalidad: Estados Unidos
Fecha de Nacimiento: 10 de diciembre de 1971
Domicilio Comercial: Torre Banco Panamá, Oficina 2100C, Costa del Este
Correo Electrónico: rgarcia@versatacap.com
Teléfono: (507) 203-3112

Cuenta con una Licenciatura en Finanzas y Comercio Internacional de Georgetown University, y una Maestría en Administración de Empresas (MBA) de Harvard University. Es Socio Director de Versata Capital, firma de Banca de Inversión y Asesoría en Finanzas Corporativas. También participa como Director en diversas Juntas Directivas en los sectores de educación, materiales de construcción, y vehículos de capital privado.

Fernando Antonio Castillo Araúz – Director Independiente
Nacionalidad: Panameño
Fecha de Nacimiento: 18 de mayo de 1973
Domicilio Comercial: Piso 19, Oficina 19 A de Torre Capital Plaza, Urbanización Costa del Este
Correo Electrónico: faca@facalaw.com
Teléfono: (507) 308-9000

Es licenciado en Derecho y Ciencias Políticas, con un LLM de American University. Socio principal de la firma Fernando Castillo & Asociados. En adición a lo anterior, participa en inversiones pasivas en banco, compañía de seguros y materiales de construcción.

Empleados de Importancia y Asesores

A la fecha, el Emisor no emplea a personas en posiciones no ejecutivas o asesores que hacen contribuciones significativas al negocio 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 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. ASESORES Y AUDITORES

Asesores Legales

El Emisor ha designado a Morgan & Morgan como su asesor legal externo para la preparación de la documentación legal requerida para la presente Emisión.

Morgan & Morgan
Dirección comercial: Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Torre MMG Piso 25
Apartado Postal: 0832-02453
Persona de contacto: Ricardo Arias
Correo electrónico: ricardo.arias@morimor.com
Sitio Web: www.morimor.com
Teléfono: (507) 265-7777
Fax: (507) 265-7700

En esta capacidad Morgan & Morgan ha asesorado al Emisor en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los Bonos ante la Superintendencia de Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., del Prospecto, los contratos y demás documentos relacionados con la oferta.

El Asesor Legal confirma que el Emisor es una sociedad organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, que los actos referentes a esta emisión han sido debidamente aprobados por los

órganos Inmobiliarios pertinentes del Emisor y una vez emitidos, los Bonos constituirán obligaciones validas legales y exigibles de la misma.

Auditores

La siguiente firma de auditoria funge como auditor externo del Emisor:

DELOITTE, INC.
Dirección comercial: Torre Banco Panamá, Piso 12, Avenida Boulevard y la Rotonda, Costa del Este
Apartado Postal: 0816-01558
Persona de contacto: Diana Mosquera
Correo electrónico: dmosquera@deloitte.com
Sitio web: www.deloitte.com/pa
Teléfono: (507) 303-4100
Fax: (507) 269-2386

Contabilidad y Auditor Interno

La contabilidad del Emisor es llevada a cabo por Sabas Alberto Coronado D. scoronado@cochezycia.com) localizable en las oficinas principales del Emisor ubicadas en Vía Tocumen, Antigua Tabacalera Nacional, República de Panamá.

Asesores Financieros

El Emisor ha designado a MMG Bank Corporation como su asesor financiero externo para la preparación de la documentación requerida para la presente Emisión, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, coordinar con los abogados la elaboración de la documentación legal pertinente para los fines de su registro y listado ante la Superintendencia de Mercado de Valores y de la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., respectivamente.

MMG Bank Corporation
Dirección comercial: Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Torre MMG Piso 22
Apartado Postal: 0832-02453
Persona de contacto: Marielena Garcia Maritano
Correo electrónico: marielena.gmaritano@mmgbank.com
Sitio web: www.mmgbank.com
Teléfono: (507) 265-7600
Fax: (507) 265-7601

Compañía de Avalúos

Avalúos, Inspecciones y Construcciones (AVINCO), es una compañía debidamente constituida para realizar avalúos en la República de Panamá, desde el año 2000. En la actualidad cuenta con un equipo de profesionales idóneos dispuestos a atender las necesidades del mercado a nivel nacional.

AVINCO mantiene amplio reconocimiento por los bancos locales y autorización por las entidades gubernamentales bajo el Ministerio de Economía y Finanzas; y la ANATI. Cuenta con su oficina en la ciudad de Panamá, con sucursales en Santiago (Veraguas), Chitré (Herrera) y en David (Chiriquí).

Domicilio: P San Francisco, Avenida 31 Sur, PH Gran Plaza, Piso 1, Local 1-E.
Correo electrónico: avinco@avincopanama.com
Teléfono: (507) 263-3070 o (507) 214-7197

Página web: bttp://avincopanama.com

D. GOBIERNO CORPORATIVO

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

E. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2018, el Emisor no contaba con empleados. El Emisor cuenta con un contrato de administración firmado con MMG Asset Management Corp. quienes se encargan de las tareas administrativas, manejo, inversión y disposición del Emisor como sociedad de inversión inmobiliaria.

F. PROPIEDAD ACCIONARIA

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

Grupo de Empleados	Cantidad 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	45,944	91.89%	6	85.71%
Otros Empleados				
Totales	45,944	91.89%	6	85.71%

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

G. ACCIONISTAS

El Emisor es una Sociedad de Inversión Inmobiliaria, cerrada, debidamente constituida de acuerdo con las leyes de la República de Panamá y registrada en la superintendencia del mercado de valores. El Capital Social autorizado de CM REALTY, S.A., está integrado por Cincuenta Mil (50,000) Acciones Comunes Clase A (en adelante "las Acciones Clase A") con valor nominal de Un Dólar (US$1.00) por acción, moneda de los Estados Unidos de América y por Nueve Millones Novecientos Ochenta y Siete Mil Quinientas (9,987,500) Acciones Comunes Clase B, con valor nominal de Cuatro Dólares (US$4.00) por acción, moneda de los Estados Unidos de América. La totalidad de las Acciones Clase A ya fueron emitidas, pagadas y se encuentran en circulación, mientras que un total de Seis Millones Cuatrocientos Sesenta y Cinco Mil Ochocientos Ocho (6,465,808) Acciones Clase B ya fueron emitidas, pagadas y se encuentran en circulación.

Las Acciones Clase B serán emitidas en forma nominativa y registrada. El derecho de voto le corresponderá exclusivamente a las Acciones Clase A, a razón de un (1) voto por cada Acción Clase A. Las Acciones Clase B no tendrán derecho de voto, salvo en los casos descritos en el Prospecto Informativo de las Acciones Clase B.

La distribución de las Acciones Clase A, con derechos políticos, se presenta de manera tabular a continuación:

Grupo de	Cantidad de	% Respecto del total de acciones	Número de	% Que representan respecto

Acciones	Acciones	comunes emitidas y en circulación	Accionistas	de la cantidad total de accionistas
0 - 25,000	50,000	100%	7	100%
25,001 – 50,000	0	0%	0	0%
Total	50,000	100%		100%

VIII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. NEGOCIOS O CONTRATOS CON PARTES RELACIONADAS

El Emisor ha incurrido en transacciones en el curso ordinario del negocio con partes relacionadas que mantienen accionistas y/o directores en común. A continuación se detallan los saldos y transacciones significativas con partes relacionadas:

	Junio 2019	2018
Cuentas por pagar:		
Cochez y Cía, S.A.	4,684,045	5,133,829
Ingresos por alquileres:		
Cochez y Cía, S.A.	2,882,083	5,439,253
Geo F. Novey, Inc.	2,623,874	4,944,493
	5,505,957	10,383,746
Gastos por Mantenimientos:		
Asociación de Propietarios de Parque Industrial Tocumen	24,000	24,000

Las cuentas por cobrar y pagar con partes relacionadas generalmente se originan debido a que las partes relacionadas realizan pagos a la Empresa. Estas cuentas no generan intereses, no tienen garantías asociadas, las mismas son canceladas en un término no mayor de tres meses.

El saldo por pagar a relacionada por US$ 4,684,045 y US$ 5,133,829 en los años 2019 y 2018 respetivamente, incluye US$ 4,500,000 y US$5,000,000 que no genera intereses, ni garantías asociadas y no tiene fecha de vencimiento.

B. 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.

IX. TRATAMIENTO FISCAL

Los inversionistas en los Bonos Inmobiliarios gozarán de varios beneficios fiscales. Cada interesado en invertir en los Bonos Inmobiliarios deberá cerciorarse independientemente de las consecuencias fiscales de su inversión en estos. Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal de los Bonos Inmobiliarios. Cada Tenedor Registrado deberá cerciorarse independientemente del trato fiscal de su inversión en los Bonos Inmobiliarios antes de invertir en los mismos. El Emisor no garantiza que se mantenga el actual tratamiento fiscal, por lo que se advierte a los inversionistas que de

eliminarse tal tratamiento, o de darse un cambio adverso al mismo, tal hecho afectaría o podría afectar los rendimientos esperados, al tiempo que cualquier impuesto aplicable sobre los mismos, tendría que ser retenido de los intereses a ser pagados sobre los Bonos Inmobiliarios o de cualquier ganancia de ganancia de capital que se genere.

A. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A GANANCIAS PROVENIENTES DE LA ENAJENACIÓN DE LOS BONOS INMOBILIARIOS ROTATIVOS

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

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

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

B. IMPUESTO SOBRE LA RENTA CON RESPECTO A INTERESES GENERADOS POR LOS BONOS INMOBILIARIOS ROTATIVOS

El artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No.8 de 15 de marzo de 2010, prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados 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.

X. EMISIONES EN CIRCULACIÓN

El emisor no mantiene ninguna emisión en circulación.

XI. LEY APLICABLE

La oferta pública del Programa Rotativo de Bonos de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y al Decreto Ley 1 de 1999, modificado por la Ley 67 de septiembre de 2011, así como de los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá relativos a esta materia.

XII. MODIFICACIONES Y CAMBIOS

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos Inmobiliarios 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 Bonos Inmobiliarios y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos Inmobiliarios. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante suplementos enviados dentro de los tres (3) 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 Bonos de la presente emisión, en cualquier momento, y ser dispensado del cumplimiento de sus obligaciones, , con el voto favorable de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Mayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 51% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Mayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de una Serie en particular, excepto cuando se trate de modificaciones relacionadas con el monto, la tasa de interés, el plazo de pago de interés o capital y/o garantías, para lo cual se requerirá el consentimiento de (a) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series (una "Supermayoría de Tenedores"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecte a los Bonos de todas las Series; o, (b) los Tenedores Registrados de los Bonos que representen no menos del 75% del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de una Serie respectiva (una "Supermayoría de Tenedores de una Serie"), cuando se trate de una modificación o dispensa que afecta a los Bonos de una Serie en particular.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de una oferta pública registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores, deberá presentar solicitud formal de registro de modificación de la presente Emisión y deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 (incluyendo sus posteriores modificaciones) 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 Bonos Inmobiliarios será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

XIII. INFORMACIÓN ADICIONAL

La oferta pública de los valores de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a Acuerdos, reglamentos y resoluciones adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores sobre la materia. Copias de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que de otros documentos que amparan y complementan la información presentada en este Prospecto Informativo podrán ser libremente examinadas por cualquier interesado en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores ubicadas en el piso 8 del Edificio PH Global Plaza, en la Calle 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Ninguna casa de valores o corredor de valores u otra persona está autorizada a dar información o garantía con relación a esta oferta pública, distinta a la expresamente contemplada en este Prospecto Informativo. Ni los asesores financieros, ni los auditores o asesores legales del Emisor asumen responsabilidad alguna por el contenido de este Prospecto Informativo. La información contenida en este Prospecto Informativo es sólo responsabilidad del Emisor.

XIV. ANEXOS

A. Estados Financieros Auditados de CM Realty, S.A. al 31 de diciembre de 2019
B. Estados Financieros Interinos de CM Realty, S.A. al 31 de diciembre de 2019
C. Glosario de Términos
D. Informe de Calificación de Riesgo

Anexo A

Estados Financieros Auditados de CM Realty, S.A. al 31 de diciembre de 2019

Anexo B

Estados Financieros Interinos de CM Realty, S.A. al 31 de diciembre de 2019

Anexo C

Glosario de Términos

Los siguientes términos en mayúscula utilizados en este documento, tienen el significado que se les atribuye a continuación. Los términos en plural harán referencia a los mismos términos en singular aquí definidos.

1. "Agente de Pago, Registro y Transferencia" significa MMG Bank Corporation.
2. "Agente Colocador" significa MMG Bank Corporation.
3. "Bienes Fiduciarios" tiene el significado atribuido al término en la Sección III. G. (10) de este Prospecto Informativo.
4. "Bolsa de Valores o BVP" significa la Bolsa de Valores de Panamá.
5. "Bonos o Bonos Inmobiliarios" significa los Bonos Inmobiliarios Rotativos que serán emitidos de tiempo en tiempo bajo el Programa Rotativo en el cual los bonos emitidos y en circulación no podrá exceder, en un solo momento, la suma de cincuenta millones de dólares (US$50,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cuyo registro de oferta pública ha sido autorizada por la SMV mediante Resolución SMV No. SMV-179-2020 de 7 de mayo de 2020.
6. "Bonos Individuales" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 16.
7. "Bonos Globales": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección IV, Literal A, Numeral 16.
8. "Calificación de Riesgo del Emisor" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
9. "Central de Valores" significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).
10. "Declaración de Vencimiento Anticipado" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 33.
11. "Declaración de Ejecución" tiene el significado atribuido en la Sección III G (24) de este Prospecto Informativo.
12. "Día Hábil" significa cualquier día (que no sea sábado ni domingo, ni día feriado) en el cual los bancos estén abiertos para el público en general en la ciudad de Panamá.
13. "Día de Pago de Interés": significa el último día de cada Periodo de Interés, y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el primer Día Hábil siguiente.
14. "Dólares" o "US$" significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.
15. "Emisor" significa CM REALTY, S.A.
16. "Eventos de Incumplimiento" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 31.
17. "Fecha de Emisión Respectiva" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
18. "Fecha de Oferta Respectiva" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
19. "Fecha de Vencimiento" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
20. "Fideicomitente" significa el Emisor.
21. "Fideicomiso de Garantía" tiene el significado atribuido al término en la Sección IV.G del presente Prospecto Informativo.

22. "Ley de Valores": significa el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999.
23. "Mayoría de Tenedores": significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series.
24. "Mayoría de Tenedores de una Serie": significan Tenedores Registrados que representen al menos el 51% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva Serie.
25. "Obligaciones de Hacer" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 30, literal a.
26. "Obligaciones de No Hacer" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 30, literal b.
27. "Obligaciones Garantizadas" tiene el significado atribuido al término en la Sección III.G. (8) de este Prospecto Informativo.
28. "Participante": significa la (s) persona (s) que mantiene (n) cuenta (s) con Latinclear.
29. "Pago de Capital" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
30. "Pago de Intereses" tiene el significado atribuido en la Sección II Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
31. "Periodo de Cura" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 32.
32. "Periodo de Interés" significa el periodo que comienza en la Fecha de Emisión de cada Bono y termina en el día de Pago de Interés inmediatamente siguiente; y cada periodo sucesivo que comienza en un Día de Pago de Interés y termina en el Día de Pago de Interés, inmediatamente siguiente.
33. "Periodo de Gracia" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
34. "Persona" significa cualquier persona natural o jurídica, incluyendo asociaciones y fideicomisos.
35. "Precio Inicial de la Oferta" tiene el significado atribuido en la Sección IV, Literal A, Numeral 15.
36. "Programa Rotativo": significa el programa rotativo de los Bonos cuyo plazo de vigencia no podrá exceder de diez (10) años.
37. "Prospecto" significa el prospecto informativo preparado por el Emisor en relación con la emisión de los Bonos registrado en la SMV, según sea adicionado, modificado y enmendado de tiempo en tiempo.
38. "Registro de Tenedores": significa el registro de los Bonos llevado por el Agente de Pago en sus oficinas principales.
39. "Series o Serie" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.
40. "SMV" significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá o sucesor legal.
41. "Supermayoría de Tenedores": significan Tenedores Registrados que representen al menos el 75% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series.
42. "Supermayoría de Tenedores de una Serie": significan Tenedores Registrados que representen al menos el 75% del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva Serie.
43. "Tasa de Interés" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección II de Resumen de Términos, Condiciones y Factores de Riesgo de la Oferta.

44. "Tasa de Interés Alterna" significa la tasa anual que será determinada por el Emisor según la demanda del mercado y comunicada a la SMV, BVP y Latinclear al menos dos (2) Días Hábiles previo a la Fecha de Oferta de cada una de estas Series mediante un suplemento al Prospecto Informativo. La Tasa de Interés Alterna aplicará, si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquiera de las Series emitidas con una tasa de interés variable referenciada a LIBOR, si el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina que no existen medios adecuados y razonables para la determinación de la Tasa LIBOR para dicho Período de Interés.
45. "Tenedor Indirecto": significa el inversionista, en relación con aquellos Bonos globales comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y que como tal, adquiere derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en el Texto Único del Decreto Ley 1 de 1999.
46. "Tenedores o Tenedores Registrados" significa todo Tenedor de los Bonos ya sea Tenedor Directo o Tenedor Indirecto.
47. "Tenedor Directo": significa Central Latinoamericana de Valores S.A. (Latinclear).

Anexo D

Informe de Calificación de Riesgo

Anexo D

Informe de Calificación de Riesgo de la Emisión