PROSPECTO INFORMATIVO ABREVIADO

DESARROLLOS COMERCIALES, S.A.

Desarrollos Comerciales, S.A. (el "Emisor") es una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita en el Registro Público a la Ficha 805942, Documento 2407921, de la Sección de Micropelículas (Mercantil), desde el día 17 de junio de 2013, mediante Escritura Pública No. 3815 del 04 de junio de 2013, otorgada en la Notaría Undécima del Circuito de Panamá y con domicilio en la Ciudad de Panamá. El Emisor se dedica indirectamente, a la construcción y desarrollo de proyectos, locales comerciales para arrendamiento ubicados en la República de Panamá. El Emisor cuenta con oficinas en Avenida Costanera, Plaza Versalles, Local 8B, Mezanine, Ciudad de Panamá, teléfono 398-8422.

US$104,000,000
BONOS CORPORATIVOS

La Asamblea de Accionistas del Emisor, mediante resolución aprobada el 14 de febrero de 2025, autorizó una emisión pública de bonos corporativos, en forma nominativa, registrada, por un valor nominal de hasta Ciento Cuatro Millones de Dólares (US$104,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, sujeto al registro de los mismos en la SMV y su listado en Latinex. Los Bonos serán emitidos en hasta dos (2) Series, a saber, Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Subordinada) con denominaciones de Mil Dólares (US$1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos. El monto de los Bonos Serie A (Senior) será de hasta Sesenta y Siete Millones de Dólares (US$67,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y tendrán un vencimiento de diez (10) años contados a partir de la Fecha de Liquidación de dicha Serie. El monto de los Bonos de la Serie B (Subordinada) será de hasta Treinta y Siete Millones de Dólares (US$37,000,000.00) y tendrán un vencimiento de quince (15) años contados a partir de la Fecha de Liquidación de dicha Serie. Al 30 de septiembre de 2025, la relación entre el monto de esta emisión y el capital pagado del Emisor es de 1.58 veces. La Serie A (Senior) tendrá una Tasa de Interés variable en base a SOFR a Plazo más un margen de tres punto cincuenta por ciento (3.50%), sujeta a un mínimo de seis punto cincuenta por ciento (6.50%) y la misma será comunicada, por el Emisor, a la SMV y a Latinex a través del SERI mediante un suplemento que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie. La Serie B (Subordinada) tendrá una Tasa de Interés fija de nueve por ciento (9.00%), anual. Los intereses de los Bonos serán pagados sobre el Saldo Insoluto a Capital, de forma trimestral, en cada Fecha de Pago de Interés desde su Fecha de Liquidación hasta la Fecha de Vencimiento o hasta la Fecha de Redención Anticipada, de haberla. La base del cálculo que se utilizará para el cómputo de los intereses serán los días transcurridos en el periodo y una base de trescientos sesenta (360) días (días transcurridos / 360). Los pagos de intereses y capital de los Bonos de la Serie B (Subordinada) estarán subordinados mientras existan Bonos emitidos y en circulación de la Serie A (Senior). El Emisor solo podrá realizar pagos de intereses bajo los Bonos de la Serie B (Subordinada) si se encuentra en cumplimiento de las Condiciones de Subordinación y Pagos Restringidos que se encuentran detalladas en la Sección II.A.8 de este Prospecto Informativo Abreviado. El capital de los Bonos Serie A (Senior) será pagadero mediante amortizaciones trimestrales a ser realizadas en cada Fecha de Pago de Interés quedando el Monto del Balloon de los Bonos, sujetos a la Mecánica de Barrido de Efectivo, y un último pago en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla, por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de acuerdo a un cronograma de amortización, según se detalla en la Sección III.A.4 de este Prospecto Informativo. El pago de capital de los Bonos Serie B (Subordinada) será en su respectiva Fecha de Vencimiento, siempre que no existan bonos de la Serie A (Senior) emitidos y en circulación. El capital de los Bonos de cada Serie será pagado de acuerdo con el detalle presentado en la Sección II.A.4 de este Prospecto Informativo Abreviado. El Emisor podrá redimir los Bonos de cada Serie de acuerdo con lo descrito en la Sección II.A.6 de este Prospecto Informativo Abreviado. Los Bonos de la Serie A (Senior) estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía constituido con BG Trust, Inc., como Fiduciario, para el beneficio de Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior), de conformidad con lo establecido en la Sección II.G de este Prospecto Informativo. Las sociedades Inmobiliaria Chiricrush, S.A., y CC Sabanitas, S.A. en su calidad de garantes hipotecarias, constituirán a favor del Fideicomiso de Garantía una primera hipoteca y anticresis sobre determinados bienes inmuebles de su propiedad, conforme al Contrato de Hipoteca de Fincas, en garantía de los Bonos de la Serie A (Senior). Los Bonos Serie B (Subordinada) no tienen garantías reales ni tangibles. Salvo que se establezcan en el presente Prospecto Informativo, los términos y condiciones particulares de cada Serie de que se trate, incluyendo sus respectivas, Fecha de Oferta, Fecha de Expedición, Fecha de Emisión, Fecha de Liquidación, Fecha de Vencimiento, así como el monto, de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Subordinada), serán definidos por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes, y serán comunicadas, por el Emisor, a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo Abreviado que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie que corresponda.

La Emisión cuenta con una calificación de riesgo local para los bonos de las series senior garantizadas de B+.pa y para los bonos de la serie subordinada de CCC+ de fecha de 18 de diciembre de 2025, expedida por Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES. **UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN.**

PRECIO INICIAL DE VENTA: 100%

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

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

	Precio al Público	Gastos de la Emisión*	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	US$1,000.00	US$7.93	US$992.07
Total	US$104,000,000.00	US$824,542.07	US$103,175,457.93

* Incluye la Comisión Estructuración y Suscripción

Fecha de Oferta Inicial: 19 de marzo de 2026 Resolución No. SMV- 77-26 de 16 de marzo de 2026 Fecha de Impresión: 18 de marzo de 2026

Banco General

Banco General, S.A.
Agente Estructurador y Suscriptor
Agente de Pago, Registro y Transferencia

BG Valores

BG Valores, S.A.
Casa de Valores

DIRECTORIO

Desarrollos Comerciales, S.A.
Emisor
Ave. Costanera, Plaza Versalles
Local 8B, Mezanine
Panamá, República de Panamá
Teléfono 398-8422
Atención: Lina Ávila
lavila@sqfpanama.com

Banco General, S.A.
Agente Estructurador y Suscriptor
Torre Banco General, Piso E-4
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B-Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Gary Chong Hon
Teléfono 303-7000
gchong@bgeneral.com

Superintendencia del Mercado de Valores
Entidad de Registro
PH Global Plaza, Piso 8
Calle 50
Apartado 0832-2281 WTC
Panamá, República de Panamá
Teléfono 501-1700
info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa

Alemán, Cordero, Galindo & Lee
Asesores Legales
Edificio Humboldt, Piso 2
Calle 53 Este, Urbanizaciónu Marbella
Apartado 0819-09132
Panamá, República de Panamá
Atención: Rafael Marquinez
Teléfono 269-2620
rmarquinez@alcogal.com

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A.
Calificadora de Riesgo
Calle 50 y 54 Este, Bella Vista
Panamá, República de Panamá
Teléfono (511) 214-3790
Fax (511) 214-3790
Atenciónu: Juan Martans
Juan.Martans@moodys.com

Banco General, S.A.
Agente de Pago, Registro y Transferencia
Torre Banco General, Piso E-4
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B-Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Teléfono 303-7000
Atenciónu: Tamara De Leónu
tadeleon@bgeneral.com

BG Valores, S.A.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa
Plaza Banco General, Entrepiso 1
Calle Aquilino de la Guardia y Calle 50
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Carlos Samaniego
Teléfono 205-1700 / Fax 205-1712
csamaniego@bgvalores.com

Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
Listado
Edificio Latinex
Avenida Federico Boyd y Calle 49
Apartado 0823-00963
Panamá, República de Panamá
Atención: Olga Cantillo
Teléfono 269-1966 / Fax 269-2457
bolsa@latinexgroup.com
www.latinexbolsa.com

Central Latinoamericana de Valores, S.A.
Central de Custodia
Edificio Latinex
Avenida Federico Boyd y Calle 49
Apartado 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Atención: María Guadalupe Caballero
Teléfono 214-6105 / Fax 214-8175
operaciones@latinexgroup.com
www.latinexcentral.com

BG Trust, Inc.

Fiduciario
Torre Banco General, Piso E-4
Calle Aquilino De La Guardia y Ave. 5B- Sur
Panamá, República de Panamá
Teléfonos 303-8160
Atención: Gabriela Zamora
gzamora@bgeneral.com

ÍNDICE

I. FACTORES DE RIESGO 4

A. De La Oferta 4
B. El Emisor 8

II. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA 10

A. Detalles de la Oferta 10
B. Plan de Distribución 35
C. Mercados 37
D. Gastos de la Emisión 37
E. Uso de los Fondos 38
F. Impacto de la Emisión 38
G. Garantías 40

III. EMISIONES EN CIRCULACIÓN 51

IV. ANEXOS 52

a) Glosario de términos de la Emisión 52
b) Informe de Calificación de Riesgo del Emisor 59

I. FACTORES DE RIESGO

A. De La Oferta

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.

Subordinación de la Serie B (Subordinada)

El capital de los Bonos de la Serie B (Subordinada) no podrá ser pagado mientras exista Saldo Insoluto de Capital bajo la Serie A (Senior). Por otro lado, los intereses de los Bonos de la Serie B (Subordinada) solo podrán ser pagados si el Emisor se encuentra en cumplimiento de las Condiciones de Subordinación y Pagos Restringidos, detallados en la Sección II.A.8 de este Prospecto Informativo Abreviado.

Riesgo por ausencia de Garantía de la Serie Subordinada de la Emisión

Los Bonos Serie B (Subordinada) no tienen garantías reales ni tangibles.

Riesgo de Ausencia Parcial de Garantías de la Emisión

Los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión no contarán con garantías reales para el pago de capital e intereses de los Bonos de la Serie A (Senior) hasta tanto el Fideicomiso de Garantía haya sido enmendado, incluyendo su inscripción en el Registro Público de Panamá, lo cual debe ocurrir antes de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión, a fin de establecer que las obligaciones garantizadas bajo el mismo estarán constituidas de la siguiente manera: (i) mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016 pendientes de pago, el Fideicomiso de Garantía garantizará de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, y de manera adicional y secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2026 de esta Emisión; y (ii) a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, la finalidad del Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2026. Es decir, que conforme a la modificación de las Obligaciones Garantizadas del Fideicomiso de Garantía, una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, el Fideicomiso y las garantías constituidas bajo el mismo, no terminarán, sino que continuarán en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2026 de esta Emisión, las cuales pasarán a ser Obligaciones Garantizadas primarias, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso de Garantías enmendado.

Riesgo por Fideicomiso de Garantía Ómnibus o Paraguas

Un mismo fideicomiso sirve de garantía a varias obligaciones del Emisor. En tal sentido, los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión estarán garantizados por el mismo Fideicomiso de Garantía que tiene suscrito actualmente el Emisor con BG Trust, Inc., que garantiza las series senior de los bonos de la oferta pública de hasta Doscientos Millones de Dólares (US$200,000,000.00) realizada por el Emisor al amparo de la Resolución SMV No. 102-16 del 29 de febrero 2016, de la Superintendencia del Mercado de Valores, según la misma fue modificada bajo la Resolución No. SMV-208-18 del 8 de mayo de 2018, la Resolución No. SMV-472-21 de 19 de octubre de 2021 y la Resolución No. SMV-88-24 de 8 de marzo de 2024, expedidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, a favor del cual, entre otras cosas, se ha constituido hipoteca y anticresis sobre fincas propiedad del Emisor, cesión de cánones de arrendamiento celebrados sobre las fincas hipotecadas y endoso de las pólizas de seguros, tal y cual se describe en la Sección II.G de este Prospecto Informativo.

De igual forma, en adición al Fideicomiso de Garantía, el resto de los documentos de garantía de los Bonos 2016; es decir, el contrato de hipoteca de fincas y los contratos de cesión de cánones de arrendamiento (como son definidos más adelante en la Sección II.G. de este Prospecto) serán enmendados, incluyendo la inscripción en el Registro Público de Panamá en el caso de las hipotecas, antes de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión, para incorporar una referencia expresa a las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos de esta Emisión como Obligaciones Garantizadas de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso de Garantía enmendado.

La garantía de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión será de manera adicional y secundaria a la garantía de los bonos emitidos hasta por Doscientos Millones de Dólares (US$200,000,000.00) al amparo de la Resolución SMV No. 102-16 de 29 de febrero de 2016. Esto significa que, en caso de ejecución de las garantías, los bienes fideicomitidos y los derechos cedidos a favor del Contrato de Fideicomiso deberán destinarse en primer lugar al pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, y solo una vez canceladas en su totalidad dichas Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión pasarán a contar con el beneficio prioritario de dichas garantías. En consecuencia, la

posibilidad de recuperación de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión podría verse limitada o diferida hasta que las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016 garantizadas primariamente sean satisfechas en su totalidad.

Riesgo Relacionado con la Constitución de las Garantías Hipotecarias sobre las Fincas de los Garantes

Las sociedades Inmobiliaria Chiricrush, S.A., y CC Sabanitas, S.A., en su calidad de garantes hipotecarias de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión, gravarán con hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía ciertos bienes inmuebles que actualmente se encuentran transferidos a título fiduciario y gravados en garantía de otras obligaciones. Por tanto, para que estas fincas puedan ser válidamente hipotecadas en garantía de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión, será necesario que dichas fincas sean previamente liberadas de los gravámenes existentes y que su titularidad sea restituida a las respectivas sociedades garantes hipotecarias, libres de cargas, antes de la constitución e inscripción de las nuevas hipotecas en el Registro Público de Panamá.

Existe el riesgo de que la liberación de los gravámenes actuales, la transferencia de titularidad y la constitución de las nuevas hipotecas no se perfeccionen de manera oportuna o no lleguen a completarse, lo que podría afectar la estructura de garantías previstas para esta Emisión y, en consecuencia, limitar los derechos de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión frente a los activos ofrecidos como respaldo.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía

Los bienes otorgados en garantía podrían sufrir una disminución en su valor de mercado y por consiguiente su valor de realización podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas con los Bonos Serie A (Senior).

Riesgo por Disminución General de Precios de las Fincas en Garantía

Existe la posibilidad de que el mercado inmobiliario local en el que compite el Emisor se sature, lo cual podría afectar negativamente la demanda de inmuebles comerciales y como consecuencia la ocupación y/o los cánones de arrendamiento que perciba el Emisor. Una disminución importante de los precios de alquiler (cánones de arrendamiento) de las fincas puede afectar adversamente la capacidad de pago de la Emisión.

Variación General de los Precios de Alquiler de las Fincas en Garantía

Una variación importante de los precios de alquiler de fincas puede afectar adversamente la capacidad de pago de las obligaciones dimanantes de los Bonos.

Riesgo de Renovación de los Contratos de Arrendamientos

No existe garantía de que los Contratos de Arrendamientos cedidos al Fideicomiso para garantizar los Bonos de la Serie A (Senior) serán renovados en su fecha de expiración, ni de que los términos y condiciones de la posible renovación de dichos contratos serán similares a los actuales. Si a su respectivo vencimiento, los Contratos de Arrendamientos no son renovados o reemplazados en términos y condiciones similares a los actuales, se podría afectar la capacidad del Emisor de pagar los intereses y capital de la Serie A (Senior) de esta Emisión.

Riesgo por Ausencia de Fondo de Amortización

La Emisión no cuenta con un fondo de amortización, por consiguiente, los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor y su capacidad de generar flujos en sus diversas áreas de negocios.

Riesgo por Pago de Capital e Intereses

El pago de los intereses y capital de los Bonos dependerá de los ingresos provenientes de los arrendamientos de los Locales Comerciales ubicados en las Fincas. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión depende de los ingresos o flujos de caja que reciben los Arrendatarios, que consecuentemente permiten mantener el pago de los Contratos de Arrendamiento de los Locales Comerciales ubicados en las Fincas de propiedad del Emisor. Una baja en los ingresos o flujos de caja de los Arrendatarios pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago de los Contratos de Arrendamiento, y por tanto pudiera afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos.

Riesgo de Vencimiento Anticipado

Esta Emisión de Bonos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento, que en el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, y de no subsanarse en los plazos estipulados en este Prospecto Informativo Abreviado y de los Bonos, según aplique, y salvo que una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior) o una Mayoría de los Bonos Serie B (Subordinada), según corresponda, autorice expresamente y por escrito lo contrario, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta Emisión, tal como se describe en la Sección II.A.13 de este Prospecto Informativo Abreviado.

Riesgo de Insuficiencia de Garantías posterior a una Declaración de Vencimiento Anticipado

En caso de una ejecución de las hipotecas, el efectivo recibido producto de dicha ejecución será utilizado para la cancelación de las obligaciones dimanantes de los Bonos, y demás obligaciones relacionadas con la ejecución del Fideicomiso las cuales tienen prelación sobre los intereses y capital de los Bonos, por tanto, el efectivo remanente podría ser insuficiente para el pago de las obligaciones dimanantes de los Bonos.

Riesgo de Partes Relacionadas

Banco General, S.A. actúa como Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la presente Emisión. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco General, S.A.

BG Valores, S.A., Casa de Valores y Puesto de Bolsa de la presente Emisión, forman parte del mismo grupo económico, de Banco General, S.A., BG Trust, Inc., el Agente Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria cien por ciento (100%) Banco General, S.A.

Los auditores externos del Emisor y el Asesor Legal de la Emisión no tienen relación accionaria, ni han sido ni son empleados del Emisor, ni del Agente Fiduciario ni de las Casas de Valores, ni del Suscriptor, Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Gary Chong Hon, es director de Latinex y ejecutivo de Banco General, S.A., el Suscriptor, Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

Riesgo de Redención Anticipada

El Emisor tiene la opción (y en ciertos casos la obligación) de redimir anticipadamente los Bonos, tal como se describe en la Sección II.A.6 de este Prospecto Informativo Abreviado. Esto implica qué frente a condiciones de baja en las tasas de interés del mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna, salvo las penalidades descritas en la Sección II.A.6 de este Prospecto Informativo Abreviado, por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior. Además, en caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegaran a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiera ejercer la opción de redención.

Riesgo por Obligaciones de Informar e Inspecciones, de Hacer, de No Hacer y Financieras

El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones de Informar e Inspecciones, Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer y Obligaciones Financieras descritas en las Secciones II.A.9, II.A.10, II.A.11 y II.A.12, respectivamente, de este Prospecto Informativo Abreviado y en los Bonos, o de cualesquiera términos y condiciones de los Bonos, del Contrato de Fideicomiso o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión, conllevará, una vez sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado, sin que el Emisor haya realizado el Aporte Extraordinario, según sea el caso, al vencimiento anticipado de la Emisión.

Riesgo por Ausencia de Liquidez del Mercado de Valores

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

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

Riesgo de Tratamiento Fiscal

El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses generados por los Bonos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales.

Riesgo de Modificación de Términos y Condiciones y Dispensa

Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la

documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la SMV. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare la modificación de términos y condiciones de los Bonos Corporativos será remitida a la Superintendencia del Mercado de Valores.

En el caso de cualquier otra modificación, cambio, o dispensa que el Emisor desee realizar en los Términos y Condiciones de los Bonos y/o en la documentación que ampara esta Emisión se requerirán los consentimientos descritos en la Sección II.A.19 de este Prospecto Informativo.

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

Riesgo de Disminución del Valor del Patrimonio Fideicomitido

De acuerdo con el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario del Fideicomiso tiene la facultad de deducir del Patrimonio Fideicomitido (tal como dicho término se define más adelante) todas las sumas debidas en ocasión de los servicios prestados al Contrato de Fideicomiso. Por consiguiente, todas estas deducciones disminuirán el valor del Patrimonio Fideicomitido (tal como dicho término se define más adelante) en menoscabo de los Tenedores Registrados.

Riesgo de Suscripción de los Bonos Sujeto al Cumplimiento de Ciertos Requisitos

Para la suscripción de los Bonos, el Emisor debe cumplir con ciertos requisitos de acuerdo con el contrato de suscripción, tal como se indica en la Sección II.B de este Prospecto Informativo Abreviado.

Riesgo de Facultades del Agente Fiduciario

El Agente 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 al Patrimonio Fideicomitido. En caso de ejercer esta facultad, el Patrimonio Fideicomitido podrá verse disminuido.

Además, el Fideicomiso no contempla instrucciones del fideicomitente en cuanto a que al Agente Fiduciario le esté prohibido o no: (i) Invertir los bienes fideicomitidos en acciones de la empresa fiduciaria y en otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros; (ii) otorgar préstamos con fondos del fideicomiso a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionada; (iii) adquirir por sí o por interpósita persona, los bienes dados en fideicomiso.

Riesgo de Uso de los Fondos

Los fondos netos recaudados producto de la Emisión por un total de hasta US$103,175,457.93 moneda de curso legal de los Estados Unidos de América serán utilizados como se detalla a continuación:

- **Serie A (Senior)** Refinanciar las series senior de la emisión existente de los Bonos 2016 por hasta $200MM, aprobado mediante resolución SMV No.102-16 del 29 de febrero de 2016, modificada mediamente resolución No. SMV-208-18 del 8 de mayo de 2018, Resolución No. SMV-472-21 del 19 de octubre de 2021 y la Resolución No. SMV-88-24 de 8 de marzo de 2024, entre otros usos corporativos del Emisor. Las series que se cancelarán se detallan a continuación:
    - Serie C (Senior) saldo al 30 de septiembre de 2025 de $6,638,583
    - Serie E (Senior saldo al 30 de septiembre de 2025 de $9,826,850
    - Serie F (Senior saldo al 30 de septiembre de 2025 de $8,036,179
    - Serie G (Senior) saldo al 30 de septiembre de 2025 de $22,746,546
    - Serie H (Senior) saldo al 30 de septiembre de 2025 de $17,732,005
- **Serie B (Subordinada)** Refinanciar la serie subordinada de los Bonos 2016 por hasta $200MM, aprobado mediante resolución SMV No.102-16 del 29 de febrero de 2016, modificada mediamente resolución No. SMV-208-18 del 8 de mayo de 2018, Resolución No. SMV-472-21 del 19 de octubre de 2021 y la Resolución No. SMV-88-24 de 8 de marzo de 2024, entre otros usos corporativos del Emisor. La serie subordinada que cancelaría se detalla a continuación:
    - Serie A (Subordinada) saldo a capital al 30 de septiembre de $36,485,000

El uso específico de los fondos producto de la emisión y venta de la Serie A (Senior) y de la Serie B (Subordinada) será definido por el Emisor y los mismos serán comunicados por el Emisor a la SMV y Latinex mediante un Suplemento a este Prospecto Informativo que será publicado, para su revisión y aprobación, en el SERI y presentado con al menos dos (2) Días Hábiles antes de Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

En caso de que los fondos no sean utilizados según está establecido en la Sección II.E. este Prospecto Informativo, se pudiera afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión.

Posibles Conflictos de Interés con el Agente de Pago

El Agente de Pago, así como sus accionistas, directores, dignatarios, subsidiarias o Afiliadas, podrán mantener la calidad de Tenedores Registrados de uno o más Bonos y, adicionalmente, podrán llevar a cabo transacciones comerciales con el Emisor o con sus subsidiarias o Afiliadas. En consecuencia, podrían surgir situaciones en las que los intereses del Agente de Pago o de sus vinculadas no coincidan necesariamente con los de los Tenedores Registrados, lo que podría dar lugar a potenciales conflictos de interés.

B. El Emisor

Riesgo por Pérdida

Al periodo acabado el 30 de septiembre de 2025, considerando los resultados acumulados de los últimos 12 meses, el Emisor cuenta con una Pérdida Neta por US$10,509,824. Esta situación podría afectar negativamente su capacidad para generar flujos de caja operativos suficientes que le permitan cumplir oportunamente con las obligaciones derivadas de la presente emisión.

En caso de que las pérdidas se mantengan o se profundicen, el Emisor podría requerir financiamiento adicional para hacer frente a sus compromisos financieros, lo cual podría incrementar su nivel de apalancamiento y deteriorar aún más su perfil crediticio.

Riesgo por Pérdida de Fuentes de Ingresos

La principal fuente de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene del arrendamiento de locales comerciales en la República de Panamá; por tanto, los resultados futuros del Emisor dependerán del comportamiento de la economía nacional y de la industria inmobiliaria. Una desaceleración en la economía nacional pudiera afectar el desempeño financiero del Emisor y, por lo tanto, pudiera verse afectado el repago de estos Bonos.

Riesgo por Razones Financieras

Razón ROA: La razón ROA del Emisor para el período auditado del 30 de septiembre de 2024 era de -18.00%, mientras que, al período auditado del 30 de septiembre de 2025, era de -9.77%.

Razón ROE: La razón ROE del Emisor para el período auditado del 30 de septiembre de 2024 era de -183.96%, mientras que, para el período auditado al 30 de septiembre de 2025, era de -319.02%.

Razón de Apalancamiento: la razón de pasivos financieros entre patrimonio para el período auditado del 30 de septiembre 2024 era de 9.11x y al 30 de septiembre de 2025 era de 30.91x. De colocarse la totalidad de la Emisión, la razón de pasivos financieros entre patrimonio al 30 de septiembre 2025 sería de 31.74x.

Riesgo de Tasa de Interés

El margen neto del Emisor pudiese verse afectado por las fluctuaciones en las tasas de interés. Los flujos de efectivo futuros y el valor de un instrumento financiero pueden fluctuar debido a cambios en las tasas de interés en el mercado.

Los Bonos de esta Emisión devengarán intereses con base en una tasa de interés que puede ser tasa fija o variable, tomando en consideración la Tasa SOFR para su cálculo. Si las tasas de interés del mercado aumentan respecto a los niveles de las tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos, el inversionista podría perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior. Si ocurre un aumento en la Tasa SOFR o SOFR a Plazo, los gastos de intereses del Emisor aumentarían, y se podría afectar la condición financiera del Emisor, limitando los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones establecidas bajo esta Emisión.

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés, el Agente de Pago, Registro y Transferencia determina y, en el momento en que se estime conveniente, según instrucciones que reciba de parte de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior), le notifica al Emisor que ha ocurrido un Evento de Reemplazo de SOFR o SOFR a Plazo en relación con la indisponibilidad o imposibilidad de determinación de la Tasa SOFR, se han establecido mecanismos para el establecimiento de una Tasa de Sucesión de SOFR y en caso que ello no se logre en ese caso se considerarán los Bonos de plazo vencido.

Riesgo Fiscal

El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco fiscal aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.

Riesgo por 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.

Riesgo de Fuentes de Ingresos

Una de las principales fuentes de ingresos del Emisor, al momento de la Emisión, proviene del arrendamiento de sus activos a Arcos Dorados, Novey, Cochez, todas estas empresas relacionadas del Emisor. Por lo tanto, el pago de los intereses y el capital de esta Emisión depende parcialmente de los ingresos o flujos de caja que reciben dichas empresas relacionadas, que consecuentemente permiten mantener el pago de los arrendamientos de los Locales Comerciales. Una baja en los ingresos o flujos de caja de estas compañías pudiera consecuentemente afectar la capacidad de pago de los arrendamientos, y por tanto pudiera afectar el desempeño del Emisor y el repago de los Bonos.

Riesgo por Desastre Natural

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

Riesgo por Responsabilidad Limitada

El artículo 39 de la Ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia, 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.

Riesgo de Pérdida de Fuentes de Financiamiento

El Emisor depende de sus proveedores, instituciones financieras y del mercado de capitales nacional (emisión de títulos valores) para financiar su crecimiento y manejar su flujo de caja. Condiciones adversas, ya sea por inestabilidad política en Panamá, por condiciones propias del mercado financiero panameño o por desmejoras en la situación financiera del Emisor, podrían dificultar la continuidad en la obtención de créditos de proveedores, nuevos financiamientos bancarios o nuevos financiamientos a través del mercado de valores y por tanto desmejorar la capacidad de pago de las obligaciones del Emisor.

Riesgo de Valores Disponibles para la Venta o Capacidad De Pago De Emisiones

El Emisor al 30 de septiembre de 2025 mantiene las siguientes emisiones autorizadas por la SMV, US$200,000,000, de los cuales tiene en circulación US $101,268,996 y de los cuales mantiene disponible para emitir US $97,782,880, razón por la cual los pagos de los compromisos de la presente Emisión pueden verse afectados por el pago de emisiones anteriores, los cuales de detallan a continuación:

Resolución de Autorización de Registro	Fecha de Resolución	Título Valor Autorizado	Monto autorizado de la emisión	Monto en circulación	Monto disponible para la venta
102-16	29 de febrero de 2016	Emisión Publica de Bonos	$200,000,000	$101,268,996	$98,731,004

Riesgo por 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 de la Superintendencia del Mercado de Valores, lo que implica que podrán existir riesgos relacionados a la ausencia de una aplicación total de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el referido Acuerdo No. 12-2003, lo cual podría limitar las oportunidades de financiamiento público o privado en mejores términos y condiciones.

II. DESCRIPCION DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

La Asamblea de Accionistas del Emisor, mediante resolución aprobada el 14 de febrero de 2025, autorizó una emisión pública de bonos corporativos, en forma nominativa, registrada, por un valor nominal de hasta Ciento Cuatro Millones de Dólares (US$104,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, sujeto al registro de estos en la SMV y su listado en Latinex.

Los Bonos serán emitidos en hasta dos (2) Series, a saber:

Bonos Serie A (Senior): El monto de los Bonos de la Serie A (Senior) será de hasta Sesenta y Siete Millones de Dólares (US$67,000,000.00).

Bonos Serie B (Subordinada): El monto de los Bonos de la Serie B (Subordinada) será de hasta Treinta y Siete Millones de Dólares (US$37,000,000.00).

Salvo que se establezcan en el presente Prospecto Informativo, los términos y condiciones particulares de cada Serie de que se trate, incluyendo sus respectivas, Fecha de Oferta, Fecha de Expedición, Fecha de Emisión, Fecha de Liquidación, Fecha de Vencimiento, así como el monto de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Subordinada), serán indicados por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes, y serán comunicadas por el Emisor a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo Abreviado que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie que corresponda.

Los Bonos de la Serie A (Senior) constituyen una obligación directa del Emisor, no subordinada y garantizada por un fideicomiso irrevocable de garantía según se detalla más adelante en este Prospecto. Los Bonos de la Serie B (Subordinada) constituyen una obligación subordinada del Emisor y no tienen garantías.

La relación entre el valor nominal de esta Emisión y el capital pagado del Emisor es de 1.64 veces al 30 de septiembre de 2024 y de 1.58 veces al 30 de septiembre de 2025.

La ratio resultante del total de pasivo entre el capital pagado del Emisor al 30 de septiembre de 2024 es de 1.67 veces y al 30 de septiembre de 2025 es 1.59 veces.

La relación del valor nominal de la Emisión sobre el patrimonio del Emisor es de 9.07 veces al 30 de septiembre de 2024 y de 31.57veces al 30 de septiembre de 2025.

La Fecha de Oferta Inicial de la Emisión es el 19 de marzo de 2026.

La oferta pública de los Bonos no está dirigida a algún tipo en particular de inversionistas. Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor tendrán derecho de suscripción preferente sobre los Bonos de la presente emisión. No se prohíbe la compra de los Bonos a los directores, dignatarios, trabajadores y ejecutivos del Emisor. 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. 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.

Los Bonos serán ofrecidos por Desarrollos Comerciales, S.A., a título de Emisor, registrados en la SMV y listados Latinex y los mismos estarán sujetos a los siguientes términos y condiciones:

1. Expedición, Fecha, Autenticación y Registro de los Bonos

Los valores que serán ofrecidos por el Emisor serán Bonos Corporativos por un monto total de hasta Ciento Cuatro Millones de Dólares (US$104,000,000), en dos series. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrada y en denominaciones de mil Dólares (US$1,000) y sus múltiplos.

Los Bonos serán emitidos en títulos globales y/o en títulos individuales. Para que sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán estar firmados en nombre y representación del Emisor por: (i) el Presidente conjuntamente con el Tesorero o el Secretario de la sociedad, o (ii) quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva o la Asamblea de Accionistas, y autenticados y fechados por un empleado autorizado del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Las firmas del Emisor deberán ser originales pero la firma del empleado autorizado del Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá ser manuscrita y original o estar impresa. Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, como diligencia de autenticación, en la Fecha de Expedición, según corresponda o, en relación con los Bonos Globales, conforme el Emisor le instruya mediante la anotación de la siguiente leyenda:

"*Este Bono forma parte de una emisión por un monto total de hasta Ciento Cuatro Millones de Dólares (US$104,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y el mismo ha sido emitido conforme al Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia suscrito por Desarrollos Comerciales, S.A. el [•] de [•] de 2026*".

Firmas Verificadas
por Banco General, S.A.

_____
Firma Autorizada

El Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá en sus oficinas principales un registro (el "Registro") en el cual anotará la Fecha de Expedición del Bono, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. Los términos "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significan aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono esté inscrito en el Registro en un determinado momento.

2. Agente de Pago, Registro y Transferencia

a) Contratación del Agente de Pago

El Emisor ha designado a Banco General, S.A. como Agente de Pago, Registro y Transferencia, quien prestará el servicio de pago de los intereses y del capital de los Bonos cuando correspondan, mantendrá un Registro de los Tenedores Registrados de cada Bono y tramitará las transferencias, cambios de titularidad y canjes de los Bonos que se requieran. Por tanto, Banco General (el "Agente de Pago", el "Agente de Pago y Registro", "Agente de Pago de los Bonos" o "Agente de Pago, Registro y Transferencia") y el Emisor han celebrado un contrato de agencia de pago (el "Contrato de Agencia"). Una copia de tal contrato reposa en la SMV y en Latinex. El Contrato de Agencia reglamenta el pago y transferencia de los Bonos, según lo dispuesto en los Bonos, autorizando el pago prioritario de los gastos y comisiones del Agente de Pago, liberando al Agente de Pago de responsabilidad, autorizando su renuncia o destitución, previa designación de un nuevo Agente de Pago y permitiendo la reforma del Contrato de Agencia, entre otras cláusulas, siempre que no se contravengan derechos dispuestos en los Bonos. Copia de toda reforma al Contrato de Agencia será suministrada a la SMV y a todas las bolsas en que los Bonos se listen. Cada Tenedor Registrado de un Bono, por la mera tenencia del mismo, acepta los términos y condiciones del Contrato de Agencia.

La gestión del Agente de Pago será puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago no asumirá ni incurrirá en ninguna obligación o responsabilidad, ya sea contractual o extracontractual, para con los Tenedores Registrados de los Bonos, ni actuará como agente, representante, mandatario o fiduciario de los Tenedores Registrados de los Bonos.

El Agente de Pago, como tal, no garantiza los pagos de capital o intereses a los Tenedores Registrados y sólo se comprometerá con el Emisor a entregar a los Tenedores Registrados de dichos Bonos las sumas que hubiese recibido del Emisor para tal fin de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia. El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o Afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de uno o más Bonos y entrar en cualesquiera transacciones comerciales con el Emisor o con cualquiera de sus subsidiarias o Afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados.

b) Funciones del Agente de Pago

De conformidad con lo establecido por el Contrato de Agencia, los servicios que el Agente de Pago, Registro y Transferencia prestará en relación con los Bonos serán los siguientes:

a. El Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales el Registro en el cual anotará (1) la Fecha de Expedición de cada Bono, el número de Nuevos Bonos de que sea titular cada Tenedor Registrado, y valor nominal de cada uno de los Bonos; (2) el nombre y dirección del Tenedor Registrado de cada uno de los Bonos que sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios o cesionario del mismo; (3) la forma de pago de los intereses y el capital, elegida por cada Tenedor Registrado; (4) el monto pagado a cada Tenedor Registrado en concepto de capital e intereses; (5) los gravámenes y restricciones legales y contractuales que se han establecido 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; y (7) cualquier otra información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia considere conveniente. En caso de que el Registro fuere destruido o resultase inaccesible al Emisor en la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla, por motivos de fuerza mayor o caso fortuito, el Emisor queda autorizado por los Tenedores Registrados a pagar el capital o los intereses de los Bonos de acuerdo con lo indicado en los Bonos originales emitidos y presentados para dicho propósito.

El Agente de Pago también mantendrá la siguiente información:

- Bonos emitidos y en circulación por denominación y número;
- Bonos cancelados mediante redención, por reemplazo de Bonos mutilados, destruidos, perdidos o hurtados, y por canje por Bonos de diferente denominación.

b. Además, el Agente de Pago se compromete a:

i. Calcular los intereses a ser generados por los Bonos en cada Período de Interés, de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos.
ii. Notificar por escrito al Emisor y al Fiduciario el monto de los intereses correspondientes a cada Período de Interés y el monto de capital que deba ser pagado en cada Fecha de Pago de Interés e. La notificación deberá darse por escrito a más tardar siete (7) Días Hábiles antes de la Fecha de Pago de Interés correspondiente.
iii. Pagar a los Tenedores Registrados los intereses y el capital de los Bonos en cada Fecha de Pago de Interés, Fecha de Vencimiento y Fecha de Redención Anticipada (de haberla), según corresponda, con los fondos que para tal fin reciba del Emisor o del Fiduciario, según los términos y condiciones del Contrato de Agencia, los Bonos, el Fideicomiso de Garantía y del Prospecto Informativo.
iv. Notificar por escrito al Emisor, al Fiduciario, a cada uno de los Tenedores Registrados, a la SMV, a Latinex y a Latinclear, sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento apenas tenga conocimiento de ella, no obstante que dicha causal pueda ser subsanada dentro del período de cura, según los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.
v. Expedir, a solicitud del Emisor, las certificaciones que éste solicite en relación con los nombres de los Tenedores Registrados y el Saldo Insoluto a Capital de sus respectivos Bonos y de los intereses adeudados y el número de Bonos emitidos y en circulación.
vi. Expedir, a solicitud del respectivo Tenedor Registrado, las certificaciones haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los Bonos.
vii. Expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado de acuerdo con lo dispuesto en los Bonos y este Prospecto Informativo.
viii. Comunicar al Emisor, a los Tenedores Registrados, al Agente Fiduciario, a la SMV y a Latinex, la expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado.
ix. Recibir del Emisor, y/o del Fiduciario todas las comunicaciones que éstos deban enviar a los Tenedores Registrados, y viceversa, de conformidad con la Sección II.A.18 de este Prospecto Informativo.

x. Con base en una certificación que reciba de parte del Emisor para tales efectos, determinar el cumplimiento de las Condiciones de Subordinación y Pagos Restringidos.
xi. Transmitir al Emisor una copia de toda comunicación o notificación recibida de un Tenedor Registrado que requiera de una acción o decisión por parte del Emisor dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes al recibo de la misma.
xii. Realizar cualquier otro servicio relacionado con, o inherente al, cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia y los demás servicios que el Agente de Pago, Registro y Transferencia convenga con el Emisor.
xiii. Informar al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la SMV, a Latinex y a Latinclear, en caso de que no pueda realizar el pago de interés y/o capital, según corresponda, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.
xiv. Suministrar cualquier información o explicación requerida por la SMV y entidades autorreguladas.

c) Renuncia y Remoción del Agente de Pago

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, avisando previamente y por escrito al Emisor con al menos sesenta (60) días calendarios de antelación a la fecha en que desea hacer efectiva su renuncia.

No obstante, la renuncia del Agente de Pago, Registro y Transferencia no será efectiva hasta que haya sido nombrado un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia y el mismo haya aceptado dicho cargo.

En todo caso, el Agente de Pago, Registro y Transferencia sustituto deberá ser un Agente de Pago, Registro y Transferencia con oficinas en la Ciudad de Panamá y con licencia bancaria general otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá.

El Emisor sólo podrá remover al Agente de Pago, Registro y Transferencia en los siguientes casos:

a.- En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia cierre sus oficinas en la Ciudad de Panamá o su licencia bancaria general sea cancelada o revocada;

b.- En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea intervenido por la Superintendencia de Bancos.

c.- En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o

d.- En caso de que a juicio del Emisor el Agente de Pago, Registro y Transferencia incumpla sus obligaciones bajo el Contrato de Agencia.

En caso de remoción del Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Emisor deberá suscribir un acuerdo de sustitución o un nuevo contrato sustancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Agencia con un Agente de Pago, Registro y Transferencia de reconocido prestigio con oficinas en la Ciudad de Panamá y con licencia general otorgada por la Superintendencia de Bancos.

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá entregar al Emisor y al nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia, dentro de los treinta (30) días calendario siguientes a la fecha en que expiró el plazo descrito en el primer párrafo de esta sección, toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido el Registro, 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, habiendo deducido los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago, Registro y Transferencias saliente por la prestación de sus servicios de acuerdo a los términos del Contrato de Agencia. Adicionalmente, el Agente de Pago, Registro y Transferencia saliente devolverá al Emisor los honorarios que le hayan sido pagados de forma anticipada en proporción al resto del plazo que falte para completar el año.

3. Precio de Venta

El Emisor anticipa que los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la venta en el mercado primario al cien por ciento (100%) de su valor nominal. Sin embargo, el Emisor podrá, de tiempo en tiempo, autorizar que los Bonos sean ofrecidos públicamente a un precio superior o inferior a su valor nominal, según lo exijan las condiciones del mercado financiero en dicho momento. Cada Bono será expedido y luego será entregado o liberado contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono. En el caso de que la Fecha de Liquidación de un Bono no corresponda con una Fecha de Pago de Interés, al precio de venta del

Bono se le sumarán los intereses acumulados correspondientes a los días transcurridos entre su Fecha de Liquidación y la Fecha de Pago de Interés inmediatamente precedente. El pago se efectuará en cada Fecha de Liquidación, a través del sistema de Latinclear.

El Emisor no utilizará una entidad proveedora de precios para determinar el precio inicial de oferta de los Bonos.

Banco General, S.A. y el Emisor han acordado la suscripción de la Serie A (Senior) de los Bonos por hasta Cuarenta y Tres Millones de Dólares (US$43,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a un precio igual al 100% de su valor nominal mediante un contrato de suscripción.

4. Vencimiento y Pago de Capital

Bonos Serie A (Senior)
Los Bonos Serie A (Senior) tendrán un vencimiento de diez (10) años contados a partir de su respectiva Fecha de Liquidación. El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará el capital de los Bonos de la Serie A (Senior) mediante 40 abonos trimestrales en cada Fecha de Pago de Interés a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A (Senior) y un último pago en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla, por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto de Capital de los Bonos Serie A (Senior). El Monto del Balloon de los Bonos estará sujeto a la Mecánica de Barrido de Efectivo.

Los abonos a capital de los Bonos Serie A (Senior) se harán trimestralmente de acuerdo con el siguiente cronograma de amortización:

Año	% Trimestral	% Anual
1	0.040%	0.16%
2	0.185%	0.74%
3	0.400%	1.60%
4	0.550%	2.20%
5	0.600%	2.40%
6	0.700%	2.80%
7	0.800%	3.20%
8	0.900%	3.60%
9	0.950%	3.80%
10	1.000%	4.00%
Fecha de Vencimiento		**75.50%**

Cualquier saldo insoluto será pagadero en la Fecha de Vencimiento.

Bonos Serie B (Subordinada)
Los Bonos Serie B (Subordinada) tendrá un vencimiento de quince (15) años contados a partir de la respectiva Fecha de Liquidación de dicha serie. El Emisor, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará el capital de los Bonos Serie B (Subordinada) mediante un solo pago al vencimiento, o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla, siempre que no existan bonos de la Serie A (Senior) emitidos y en circulación.

Para los Bonos Serie A (Senior) y Serie B (Subordinada), si la Fecha de Pago de Interés, la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención Anticipada, de haberla, coincidiera con una fecha que no fuese un Día Hábil, la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla, según sea el caso, se extenderá hasta el Día Hábil inmediatamente posterior.

Mecanismo de Barrido de Efectivo

Trimestralmente, se realizará un barrido de los fondos excedentes disponibles en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía, luego de realizar todos los pagos y transferencias establecidas según el orden de prelación que se establecen en el Fideicomiso de Garantía (la "Mecánica de Barrido de Efectivo").

El cien por ciento (100%) del Exceso de Efectivo producto de la Mecánica de Barrido de Efectivo serán utilizados para realizar amortizaciones extraordinarias de los Bonos de la Serie A (Senior) de la Emisión, sin incurrir en penalidades ni costos adicionales para el Emisor.

Una vez se haya amortizado al capital de los Bonos Serie A (Senior) un monto acumulado de al menos US$25,000,000, ya sea a través de la Mecánica de Barrido de Efectivo y/o mediante Redenciones Anticipadas Obligatorias producto de la venta de las Fincas hipotecadas en garantía bajo esta Emisión, el porcentaje del Exceso de Efectivo en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso que debe aplicarse a la Mecánica de Barrido de Efectivo se reducirá automáticamente al 50% para los trimestres siguientes.

5. Tasa, Cómputo y Pago de Intereses

Los Bonos devengarán intereses sobre el Saldo Insoluto a Capital por la tasa de interés aplicable (la "Tasa de Interés"), como se detalla a continuación:

Bonos Serie A (Senior): La Tasa de Interés de los Bonos Serie A (Senior) será una tasa variable de SOFR a Plazo más un margen de 3.50% anual con un mínimo de 6.50% anual. La tasa SOFR a Plazo será revisable por el Agente de Pago trimestralmente, y la misma será notificada por el Emisor, mediante un comunicado de hecho de importancia que será publicado en el SERI a la SMV y a Latinex, dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.

Bonos Serie B (Subordinada): La Tasa de Interés de los Bonos Serie B (Subordinada) será una tasa fija de 9.00% anual.

Los intereses de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Subordinada) serán pagados trimestralmente sobre el Saldo Insoluto a Capital de la respectiva Serie, los días 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre, de cada año (la "Fecha de Pago de Interés"), y en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla de los Bonos a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia. No obstante, el pago de los intereses de los Bonos de la Serie B (Subordinada) estará sujeto al cumplimiento de las Condiciones de Subordinación y Pagos Restringidos, según se detallan en la Sección II.A.8 de este Prospecto Informativo.

De no cumplir con las Condiciones de Subordinación y Pagos Restringidos, el Emisor no podrá realizar el pago de los intereses de los Bonos Serie B (Subordinada) y acumulará los mismos por un plazo máximo de 12 meses. Transcurridos 12 meses sin que dichos intereses hayan podido ser pagados a los Tenedores Registrados de los Bonos Serie B (Subordinada) por el no cumplimiento de las Condiciones de Subordinación y Pagos Restringidos, estos intereses acumulados serán pagados y el Emisor estará obligado a causar que dichos intereses sean capitalizados.

El período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en la Primera Fecha de Pago de Interés y cada periodo sucesivo que comienza en una Fecha de Pago de Interés y termina en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente o en la Fecha de Vencimiento se identificará como un "Periodo de Interés".

Los Bonos devengarán intereses desde e incluyendo la Fecha de Pago de Interés inmediatamente anterior a la Fecha de Pago de Interés relevante (o la Fecha de Liquidación de los Bonos con respecto al interés a pagarse en el primer Periodo de Interés), hasta, pero excluyendo, la Fecha de Pago de Interés relevante.

Para el cálculo de los intereses se utilizarán los días transcurridos en el Periodo de Interés dividido entre trescientos sesenta (360) días (días transcurridos / 360).

Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, para cada Período de Interés, aplicando la Tasa de Interés correspondiente, al monto del capital adeudado de los Bonos, multiplicando la suma resultante por el número de días calendario del Periodo de Interés (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo la Fecha de Pago de Interés en que termina dicho Período de Interés), dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

Los intereses devengados por los Bonos serán pagados en cada Fecha de Pago de Interés, a quienes aparezcan como Tenedores Registrados en el Registro para dicha Fecha de Pago de Interés.

El saldo de capital de los Bonos que no sea efectivamente pagado en una Fecha de Redención continuará devengando intereses a la Tasa de Interés correspondiente hasta su pago.

En caso de que una Fecha de Pago de Interés, la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención Anticipada, de haberla ocurra en una fecha que no sea un Día Hábil, el pago de interés y/o capital que corresponda deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin que se corra dicha Fecha de Pago de Interés a dicho Día Hábil para el cómputo de intereses y del Periodo de Interés subsiguiente, con excepción del último pago.

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

Tasa de Sucesión de SOFR

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés el Agente de Pago, Registro y Transferencia, le notifica al Emisor y a los Tenedores Registrados, con copia al Fiduciario, que ha ocurrido cualquier Evento de Reemplazo de la SOFR o SOFR a Plazo, entonces el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior) (ésta última a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia) negociarán de buena fe una tasa de interés de referencia en sustitución de la tasa SOFR a Plazo (incluyendo cualquier ajuste matemático o cualquier otro a la referencia (si hubiera) incorporada en él) para la determinación de la tasa de interés aplicable a los Bonos a partir del próximo Periodo de Interés, dando la debida consideración a cualquier convención que esté evolucionando o en ese momento exista para facilidades de crédito y/o emisiones de títulos valores, o similares denominadas en Dólares de los Estados Unidos de América en lo que respecta a tales referencias alternas (en adelante la "Tasa de Sucesión").

La Tasa de Sucesión, así como cualquier otro cambio, será comunicado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia por escrito al Emisor, a los Tenedores Registrados y al Fiduciario. El Emisor, a su vez, procederá a comunicar la Tasa de Sucesión, así como cualquier otro cambio, a Latinex y a la SMV, mediante la divulgación de un comunicado escrito, en formato de documento portable (pdf), publicado a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) de la SMV y empezará a regir al Período de Interés inmediatamente siguiente.

En caso de que el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior) no acuerden oportunamente antes del inicio del próximo Período de Interés, una Tasa de Sucesión u otros cambios pertinentes, se seguirá aplicando durante dicho próximo Período de Interés, la tasa SOFR a Plazo utilizada para el Período de Interés inmediatamente anterior, y el Agente de Pago, Registro y Transferencia se lo comunicará por escrito al Emisor, a los Tenedores Registrados y al Fiduciario. El Emisor, a su vez, procederá a comunicar que no se logró acordar una Tasa de Sucesión, u otros cambios pertinentes, a la SMV, mediante la divulgación de un comunicado escrito, en formato de documento portable (pdf), publicado a través del SERI.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia, una vez haya hecho la comunicación mencionada en el párrafo anterior (y sin haberse logrado un acuerdo respecto de la Tasa de Sucesión de conformidad con lo establecido en esta Sección 5) podrá, además, conforme a instrucciones que reciba de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior), proceder a solicitar la emisión de una Declaración de Vencimiento Anticipado y entonces los Bonos se considerarán de plazo vencido. No obstante, lo anterior, el Agente de Pago (siguiendo las instrucciones de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior) podrá acordar una extensión al plazo establecido en esta Sección 5 para lograr un acuerdo con el Emisor sobre la Tasa de Sucesión.

Las partes convienen asimismo que si luego de que se haya establecido una Tasa de Sucesión conforme a lo dispuesto en la presente sección, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no pudiese obtener cotizaciones de la Tasa de Sucesión, entonces el Agente de Pago, Registro y Transferencia notificará por escrito al Emisor, a los Tenedores Registrados y al Fiduciario de tal evento, y el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior) (ésta última a través del

Agente de Pago, Registro y Transferencia), a partir de la fecha de dicha notificación y durante un período de treinta (30) días calendarios, negociarán de buena fe con miras a encontrar una tasa de referencia alterna que sea mutuamente aceptable como base para la determinación de la tasa de interés aplicable a los Bonos de la Serie A (Senior). Si las partes no pudiesen llegar a un acuerdo sobre dicha tasa de referencia alterna, entonces el Agente de Pago, Registro y Transferencia, si la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior) así se lo solicita, solicitará una emisión de una Declaración de Vencimiento Anticipado de conformidad a lo dispuesto en el presente Prospecto. Y si habiéndose establecido una nueva tasa de referencia alterna (incluyendo cualquier ajuste matemático o cualquier otro ajuste a la referencia (si hubiera) incorporada en ella) conforme a lo indicado en esta sección, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no pudiese obtener cotizaciones de dicha tasa de referencia, entonces durante un período de treinta (30) días calendario, el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá seguir el mismo procedimiento arriba indicado, para establecer una nueva tasa de interés alterna (incluyendo cualquier ajuste matemático o cualquier otro ajuste a la referencia (si hubiera) incorporada en ella). Si las partes no pudiesen llegar a un acuerdo sobre dicha tasa de referencia alterna, entonces el Agente de Pago, Registro y Transferencia, si la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior) así se lo solicita, solicitará la emisión de una Declaración de Vencimiento Anticipado.

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

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

Las disposiciones establecidas anteriormente son solamente para los efectos del establecimiento, uso y aplicación de la Tasa de Sucesión o de aquellas otras tasas de referencia que a su vez la pudiesen reemplazar. Por lo tanto, los demás términos y condiciones establecidos en esta sección, incluyendo (sin implicar limitación alguna) el diferencial o porcentaje a ser cobrado sobre la tasa SOFR a Plazo o sobre la Tasa de Sucesión o sobre aquellas otras tasas de referencia que a su vez pudiesen aplicar, la tasa mínima, la periodicidad de pago de intereses, la tasa de mora, etcétera, no se entenderán modificados y, por ende, continuarán aplicando, inclusive respecto de la Tasa de Sucesión o aquellas otras tasas de referencia que a su vez la sucedan.

La Tasa de Sucesión o de aquellas otras tasas de referencia que a su vez la pudiesen reemplazar, no constituirá una modificación a los términos y condiciones de la Emisión y por lo tanto no aplicarán los trámites de registro de modificación de términos y condiciones ante la SMV.

6. Redención Anticipada

a) Redenciones Opcionales:

Serie A (Senior): Los Bonos Serie A (Senior) no podrán ser redimidos por el Emisor hasta que se cumpla el tercer aniversario de su respectiva Fecha de Liquidación. A partir del tercer aniversario de la respectiva Fecha de Liquidación, el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir los Bonos Serie A (Senior) ya sea en su totalidad o parcialmente, en cualquier Fecha de Pago de Interés: (i) cumplido el tercer aniversario de la respectiva Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y hasta el quinto aniversario de la respectiva Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), a un precio equivalente al 102% sobre su valor nominal; (ii) cumplido el quinto aniversario de la respectiva Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y hasta el sexto aniversario de la respectiva Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), a un precio equivalente al 101% sobre su valor nominal; (iii) cumplido el sexto aniversario de la respectiva Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) en adelante, a un precio equivalente al 100% sobre su valor nominal.

Serie B (Subordinada): El Emisor no podrá redimir anticipadamente los Bonos de la Serie B (Subordinada) mientras existan Bonos emitidos y en circulación Bonos Serie A (Senior). Una vez se hayan cancelado en su totalidad los Bonos Serie A (Senior) el Emisor, a su entera discreción, podrá redimir anticipadamente los Bonos Serie B (Subordinada) sin penalidad, de forma parcial o total, en cualquier Fecha de Pago de Interés, a un precio igual al cien por ciento (100%) del valor nominal de los Bonos Serie B (Subordinada) emitidos y en circulación.

b) Redenciones Obligatorias:

El Emisor estará obligado a realizar redenciones obligatorias parciales de los Bonos Serie A (Senior), sin penalidad, en la Fecha de Pago de Interés inmediatamente siguiente a que se reciban en el Fideicomiso de Garantía los fondos netos provenientes de:

i. La venta de cualquiera de las Fincas hipotecadas a favor del Fideicomiso de Garantía;

ii. El cobro de penalidades recibidas por la terminación anticipada de cualquier Contrato de Arrendamiento cedido al Fideicomiso de Garantía;

iii. Indemnizaciones producto de las pólizas de seguros sobre las mejoras de las Fincas hipotecadas a favor del Fideicomiso de Garantía, respecto de la ocurrencia de un siniestro siempre que: (i) tales indemnizaciones pagadas al Emisor en relación con dicho siniestro sean por montos mayores a Dos Millones de Dólares (US$2,000,000) y (ii) el Emisor no logre reemplazar el inmueble siniestrado y el correspondiente Contrato de Arrendamiento por otros de igual o mayor valor económico dentro de un plazo de treinta (30) días calendario a partir de la fecha del siniestro.

iv. Con los fondos provenientes de la Mecánica de Barrido de Efectivo para amortizar el Monto del Balloon de los Bonos Serie A (Senior) de conformidad con la Sección II.A.4 de este Prospecto Informativo Abreviado.

c) Condiciones Aplicables a las Redenciones Anticipadas Opcionales y Obligatorias:

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

En los casos de las redenciones parciales opcionales a que se refiere el literal a) de esta sección, la suma asignada para la redención no podrá ser menor a Un Millón de Dólares (US$1,000,000.00) y en múltiplos enteros Mil Dólares (US$1,000), a menos que el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos. En los casos de las redenciones obligatorias a las que se refiere el literal b) de esta sección, la redención se realizará por el monto que corresponda.

En caso de realizarse una redención anticipada ya sea opcional u obligatoria según lo contemplado en los literales a) y b) de esta sección, el pago se realizará a prorrata entre los Tenedores Registrados de la Serie a ser redimida. Esta redención anticipada será anunciada por el Emisor, mediante la publicación de un comunicado público de hecho de importancia, a través del Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI) de la SMV. Esta publicación del comunicado público de hecho de importancia para anunciar la redención anticipada de los Bonos será hecha con treinta (30) días calendario previo a la fecha de redención de los Bonos. Cualquier redención anticipada hecha por el Emisor, únicamente podrá ser llevaba a cabo en una Fecha de Pago de Interés.

Los pagos a capital para amortizar el Monto del Balloon de los Bonos Serie A (Senior) producto de la Mecánica de Barrido de Efectivo no estarán sujetos a las reglas establecidas en la Sección II.A.6 de este Prospecto Informativo Abreviado ya que dichos pagos no constituyen redenciones anticipadas sino pagos a capital para amortizar el Monto del Balloon de los Bonos Serie A (Senior) bajo la Sección II.A.4 de este Prospecto Informativo Abreviado.

Respecto de las redenciones anticipadas que conlleven el pago de una prima sobre el valor nominal, dicha prima corresponde a una penalidad a cargo del Emisor por efectuar la redención antes del vencimiento, y no constituye un pago de rendimiento o prima de riesgo adicional para el inversionista.

7. Prelación de los Bonos

Los Bonos Serie A (Senior) constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada por el Emisor. El Emisor acuerda hacer lo necesario para que sus obligaciones de pago derivadas de los Bonos Serie A (Senior) tengan, en todo momento, un estatus por lo menos *pari passu* respecto de sus otras obligaciones de pagos garantizadas, presentes y futuras, excepto por aquellas obligaciones que por Ley tengan prelación.

Los Bonos Serie B (Subordinada) constituirán una obligación subordinada no garantizada del Emisor y los mismos estarán subordinados en sus pagos de intereses y capital mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación. Solo se

podrán realizar pagos de intereses de los Bonos Serie B (Subordinada) una vez se cumpla con las Condiciones de Subordinación y Pagos Restringidos.

8. Condiciones de Subordinación y Pagos Restringidos

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación, los Bonos de la Serie B (Subordinada) estarán subordinados en sus pagos a capital e intereses. El Emisor sólo podrá realizar pagos de intereses bajo los Bonos de la Serie B (Subordinada) y/o realizar Pagos Restringidos, si cumple con las siguientes condiciones (las "Condiciones de Subordinación y Pagos Restringidos"):

a) Que el Emisor este en cumplimiento con todos los términos y condiciones de la Emisión.
b) Que exista liquidez suficiente para hacer estos pagos en la Cuenta de Concentración.
c) Que el Emisor esté en cumplimiento con las Obligaciones Financieras y el Barrido de Efectivo, según se describen en este Prospecto Informativo Abreviado.
d) Que la Razón de Cobertura de Servicio de Deuda para los últimos 12 meses, calculada trimestralmente en base a los Estados Financieros interinos y auditados del Emisor, sea mayor o igual a 1.25x.

9. Obligaciones de Informar e Inspecciones

Las siguientes obligaciones de información aplicarán al Emisor:

(i) 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, cuando aplique, dentro de los plazos y de acuerdo con la periodicidad que establezcan dichas entidades, conforme al siguiente listado:

- Informe de actualización anual (IN-A) acompañado de los estados financieros anuales consolidados del Emisor 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.
- Informe de actualización trimestral (IN-T) acompañado de los estados financieros interinos consolidados del Emisor, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
- Cualquier otra información que en el futuro y de tiempo en tiempo sea requerida por la Superintendencia del Mercado de Valores y/o Latinex.
- Reporte F1- Información General del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.
- Reporte F3 – Registro de Valores Vigentes del Emisor, trimestralmente, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.
- Reporte F4 – Resumen Financiero, trimestralmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre a ser reportado.
- Reporte F5 – Cuestionario de Gobierno Corporativo del Emisor, anualmente dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.
- 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.
- 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.

(ii) Notificar por escrito a la Superintendencia del Mercado de Valores, 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 en los términos y condiciones que establece el Acuerdo No. 3-2008 y sus modificaciones.

(iii) El Emisor deberá notificar a la Superintendencia del Mercado de Valores, el acaecimiento de hechos de importancia en el desarrollo del negocio del Emisor o de cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Bonos.

(iv) El Emisor deberá suministrar al Agente de Pago trimestralmente una certificación firmada por el Gerente General o el Gerente de Finanzas / Tesorero del Emisor en la que certifique que el Emisor (i) está en cumplimiento con todas las obligaciones previstas en las Secciones II.A.9, II.A.10, II.A.11 y II.A.12 de este Prospecto Informativo Abreviado, (ii) certifique los cálculos para obtener las razones u obligaciones financieras.

(v) El Emisor deberá permitir que un representante de la Mayoría de los Tenedores de los Bonos de la Serie A (Senior), el Fiduciario y los demás representantes y asesores de los Tenedores, tengan acceso, previa solicitud escrita enviada al Emisor con por lo menos dos (2) Días Hábiles de antelación (salvo en el caso de existir un Evento de Incumplimiento, en cuyo caso los Tenedores sólo deberán dar una notificación escrita al Emisor, sin necesidad de los dos (2) Días Hábiles de notificación previa), en horas de oficina, a las respectivas instalaciones, libros y registros de contabilidad del Emisor, así como tener conversaciones con sus ejecutivos, con el fin de confirmar el cumplimiento de las disposiciones contenidas en los Documentos de la Emisión y conocer el estado de los negocios, operaciones y finanzas del Emisor, salvaguardando cualquiera obligación de confidencialidad que el Emisor le deba a una tercera Persona.

(vi) Notificar al Agente de Pago, al Fiduciario y a la SMV, sobre cualquier Efecto Material Adverso, cualquier pérdida o daño material que afecte al Emisor, cualquier noticia o comunicación material con cualquier Autoridad Gubernamental, o el Ministerio de Ambiente y/o cualquier otro ente relacionado con el Emisor.

(vii) El Emisor suministrará toda información o documentación solicitada por la SMV y las organizaciones autorreguladas que tengan relación con los registros de títulos valores que sean garantizados a través del Contrato de Fideicomiso.

10. Obligaciones de Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (Senior), y/o en los casos que correspondan, la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (Senior), autoricen expresamente y por escrito lo contrario y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la SMV, las cuales son de obligatorio cumplimiento mientras los Bonos estén debidamente registrados en la SMV, el Emisor se obliga a hacer lo siguiente:

1. Notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.

2. Antes de la Fecha de Oferta de la Serie A (Senior) el Emisor debe haber enmendado, incluyendo su inscripción en el Registro Público de Panamá, el Fideicomiso de Garantía a fin de establecer que las obligaciones garantizadas bajo el mismo estarán constituidas de la siguiente manera: (i) mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016 pendientes de pago, el Fideicomiso garantizará de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016 y de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión; y (ii) a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, la finalidad del Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2026 de esta Emisión. Es decir, que conforme a la modificación de las Obligaciones Garantizadas del Fideicomiso de Garantía, una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, el Fideicomiso y las garantías constituidas bajo el mismo, no terminarán, sino que continuarán en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2026 de esta Emisión, las cuales pasarán a ser Obligaciones Garantizadas primarias, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso de Garantía enmendado.

3. Antes de la Fecha de Oferta de la Serie A (Senior) el Emisor debe haber enmendado el Contrato de Hipoteca de Fincas y los Contratos de Cesión de Cánones de Arrendamiento, incluyendo la inscripción en el Registro Público de Panamá en el caso de las hipotecas, para incorporar una referencia expresa a las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos 2026 de esta Emisión como obligaciones garantizadas bajo dicho Fideicomiso, de conformidad con los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía enmendado.

4. Antes de la Fecha de Oferta de la Serie A (Senior) el Emisor debe haber enmendado el Contrato de Hipoteca de Fincas, incluyendo la inscripción en el Registro Público de Panamá, para causar que las Garantes Hipotecarias se adhieran a dicho contrato y para que queden gravadas con primera hipoteca y anticresis bajo dicho contrato las fincas 14071, 4164, 477392, 30169426 y 13595, de conformidad con los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía enmendado.

5. A más tardar treinta (30) días calendario contados a partir de la Fecha de Oferta de la Serie A (Senior), prorrogable con la aprobación del Fiduciario por un plazo de treinta (30) días calendarios adicionales, y sujeto a prorrogas adicionales según lo autorice una Mayoría de Tenedores, el Emisor deberá comunicar al Fiduciario la ratificación de los cánones cedidos a su favor en garantía, y realizar u obtener las notificaciones que se requieran en relación con la enmienda a los Contratos de Cesión y la ampliación de la causa de la cesión bajo los mismos, para incorporar una referencia expresa a las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos 2026 de esta Emisión como obligaciones garantizadas bajo dicho Fideicomiso, de conformidad con los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía enmendado.

6. Transcurrida la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, ceder de manera irrevocable e incondicional a favor del Agente Fiduciario los Cánones de Arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento futuros a más tardar quince (15) días calendarios contados desde el momento de su firma.

7. En el caso de los Contratos de Arrendamiento de Locales Comerciales sobre las fincas de propiedad de las Garantes Hipotecarias el Emisor se obliga a causar que las Garantes Hipotecarias cedan irrevocable e incondicionalmente a favor del Fideicomiso de Garantía la totalidad de los créditos derivados de dichos Contratos de Arrendamiento dentro de un plazo de hasta treinta (30) días calendario desde el momento de su firma, formalizado a través de la adhesión de las Garantes Hipotecarias a uno o más de los Contratos de Cesión de Cánones de Arrendamiento. Para tales efectos, queda entendido que la adhesión de las Garantes Hipotecarias a cualquiera de los Contratos de Cesión de Cánones de Arrendamiento no constituirá una modificación a los términos y condiciones de la Emisión y por lo tanto no aplicarán los trámites de registro de modificación de términos y condiciones ante la SMV.

8. Mantener vigente, y casuar que las Garantes Hipotecarias mantengan vigente, la cesión irrevocable e incondicional a favor del Fideicomiso de Garantía de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro contra incendio, rayo, terremoto, inundaciones, con póliza de extensión de cubierta todas aquellas mejoras construidas o que se construyan sobre las Fincas dadas en primera hipoteca y anticresis a favor del Fiduciario, emitidas por compañías aceptables al Fiduciario, por una suma no menor del ochenta por ciento (80%) del valor de dichas mejoras, presentes y futuras, según avalúo realizado sobre los bienes inmuebles.

9. Asumir bajo su responsabilidad, y casuar que las Garantes Hipotecarias asuman bajo su responsabilidad, el pago puntual del Impuestos, tasas, gravámenes y otras contribuciones de naturaleza análoga en sus vencimientos, que se deba pagar con relación a las Fincas, y se comprometerá a presentar al Fiduciario, en cualquier momento, y tantas veces éste lo exija, la constancia de que están paz y salvo con los citados impuestos, tasas, gravámenes y contribuciones.

10. Cumplir con la Ley Aplicable y causar que las Garantes Hipotecarias cumplan con la Ley Aplicable, incluyendo, sin implicar limitación, las Leyes Ambientales y de seguridad laboral de la República de Panamá.

11. Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo, pero no limitado a cualquier acuerdo comercial.

12. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que el Emisor es titular y que sean materiales para el desarrollo de los negocios del Emisor.

13. Que las transacciones que se efectúen entre Afiliadas a partir de la presente Emisión se realicen bajo condiciones de mercado.

14. Cumplir con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones, resoluciones y acuerdos aplicables en la República de Panamá que incidan directa o indirectamente en el curso normal de negocios.

15. Cumplir, y causar que las Garantes Hipotecarias cumplan, con los términos y condiciones de todos los contratos de los que sea parte, incluyendo, sin limitación, con los Documentos de la Emisión y el Fideicomiso de Garantía.

16. Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en este Prospecto Informativo.

17. Contratar auditores de reconocimiento internacional para la preparación de los estados financieros.

18. Permitir que el Agente de Pago, Registro y Transferencia inspeccione en días y horas laborables sus activos y libros de contabilidad.

19. Cumplir con las disposiciones del Texto Único del Decreto-Ley No.1 del 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido reformado (la actual Ley de Valores); y reglamentos debidamente adoptados por Superintendencia del Mercado de Valores, así como con todas las leyes, decretos y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá.

20. Cumplir con los términos y condiciones de los Documentos de la Emisión, incluyendo, sin implicar limitación, del Fideicomiso de Garantía.

21. Suministrar, y causar que las Garantes Hipotecarias suministren, al Fiduciario cada tres (3) años avalúos actualizados de las fincas otorgadas en garantía realizadas por una compañía de avalúos aceptable al Fiduciario.

22. Mantener, y causar que las Garantes Hipotecarias mantengan, las Fincas hipotecadas a favor del Fideicomiso de Garantía en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores.

23. Mantener el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

24. Proporcionar al Agente Fiduciario, en el momento y oportunidad que éste requiera, los recursos que fueran necesarios para atender las obligaciones que éste contrajera por cuenta del Fideicomiso de Garantía para el cumplimiento, desarrollo, ejecución y liquidación del mismo.

25. Asumir bajo su responsabilidad, y causar que las Garantes Hipotecarias asuman bajo su responsabilidad, el pago de todo impuesto, tasa y/o contribución especial, nacional o municipal, nacional o extranjero, que se deba pagar con relación a las Fincas hipotecadas a favor del Fideicomiso.

26. Dar aviso, y causar que las Garantes Hipotecarias den aviso, al Agente Fiduciario y al Agente de Pago, Registro, y Transferencia de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados sobre las Fincas hipotecadas a favor del Fideicomiso.

27. Realizar todas las comunicaciones, notificaciones, divulgaciones y publicaciones que sean requeridas en relación con la Tasa de Sucesión de SOFR, en el caso que ello sea requerido de conformidad con los términos y condiciones establecidos para tales efectos en el presente Prospecto Informativo Abreviado.

28. Realizar de manera oportuna todos aquellos actos que sean necesarios en relación con los Documentos de la Emisión, y aquellos complementarios o accesorios a los mismos, por razón de la determinación de la Tasa de Sucesión de SOFR en caso que ello sea requerido de conformidad con los términos y condiciones establecidos en el presente Prospecto, incluyendo, pero sin implicar limitación alguna, el reemplazo del macrotítulo de manera que una vez definida la Tasa de Sucesión de SOFR, el macrotítulo contenga dicha tasa.

29. Realizar todas las gestiones necesarias a fin de que los Arrendatarios de los Contratos de Arrendamiento depositen directamente los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento en la Cuenta de Concentración a partir de la notificación a los Arrendatarios de la cesión de los mismos a favor del Fideicomiso de Garantía. En caso de que por cualquier motivo el Emisor reciba fondos respecto de los cánones de Arrendamiento derivados de los Contratos de arrendamiento que debieron de haber sido depositados directamente en la Cuenta de Concentración, el Emisor se compromete a depositar dichos fondos en la Cuenta de Concentración a más tardar el quinto (5to) Día Hábil siguiente a su recibo.

30. Hacer lo necesario para que sus obligaciones de pago derivadas de los Documentos de la Emisión tengan, en todo momento, un estatus por lo menos *pari passu* respecto de sus otras obligaciones de pagos no garantizadas, presentes y futuras, excepto por aquellas obligaciones que por Ley tengan prelación.

31. Implementar las medidas tendientes a evitar que sus operaciones puedan ser utilizadas como instrumentos para el ocultamiento, manejo, inversión o aprovechamiento en cualquier forma de dinero u otros bienes provenientes de actividades ilícitas, para dar apariencia de legalidad a estas actividades o para violar alguna disposición anti-corrupción, lavado de activos y financiación del terrorismo de conformidad con la Ley Aplicable.

32. Notificar al Agente de Pago tan pronto se dé inicio a un proceso que conlleve cambios en la composición accionaria del Emisor, el cual, de concretarse, resulte en un Cambio de Control.

33. El Emisor se compromete a ejecutar el Presupuesto de Operación Anual, previamente aprobado por el Suscriptor de la Serie A (Senior). Mientras no se hayan pagado en su totalidad los Bonos Serie A (Senior), el Emisor deberá proporcionar al Agente de Pago, a más tardar al último día hábil del mes de septiembre de cada año, un proyecto de Presupuesto de Operación Anual para el año fiscal inmediatamente siguiente, el cual el Emisor preparará de buena fe, fundamentándose en todos los hechos y circunstancias existentes y conocidas por el Emisor, con base a supuestos razonables que reflejen la mejor estimación del Emisor de los futuros ingresos, costos y gastos operativos del Emisor y estar preparado en el mismo formato y con suficiente detalle para permitir una comparación significativa con los Presupuestos de Operación Anual de los años anteriores. El Emisor entregará al Agente de Pago el proyecto de Presupuesto de Operación Anual junto con un certificado del Gerente Financiero / Tesorero del Emisor en el que certifique que, al mejor conocimiento de dicha persona, el respectivo presupuesto constituye una estimación razonable de los ingresos, costos y gastos operativos para el período que abarca y que cumple con todos los requisitos de la presente sección.

    En caso de que el proyecto de Presupuesto de Operación Anual contemple una variación en gastos al alza que no exceda del cinco por ciento (5%) en relación con el total del respectivo Presupuesto de Operación Anual vigente para el año en curso, el mismo se entenderá aprobado sin necesidad de acción adicional alguna. En caso contrario, si el proyecto de Presupuesto de Operación Anual excede el porcentaje antes indicado, el Agente de Pago lo remitirá a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior) para su aprobación, de acuerdo con la siguiente mecánica:

    a. Los Tenedores Registrados de la Serie A (Senior) podrán aprobar, denegar, o emitir observaciones y/o consultas al proyecto de Presupuesto presentado. Sin embargo, en todo caso, será suficiente para la aprobación o denegación del proyecto de Presupuesto presentado, contar con la decisión de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior).
    b. En el caso de emitir observaciones y/o consultas, los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) podrán comunicarlas en un plazo razonable a través del Agente de Pago, para lo cual el Emisor deberá atender las observaciones y/o consultas.
    c. Por virtud de las referidas observaciones y/o consultas, y si así lo solicitasen los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior), el Emisor contará con hasta quince (15) días calendarios para atender las mismas, y de ser necesario, remitir una versión revisada del respectivo proyecto de Presupuesto para el año fiscal siguiente y someterlo para aprobación de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior).
    d. En caso de que el proyecto de Presupuesto no sea aprobado antes del comienzo del año fiscal correspondiente, el Presupuesto vigente en ese momento seguirá en vigor hasta el momento en que el proyecto de Presupuesto presentado sea aprobado, sin perjuicio de que el Emisor por cuenta propia proponga otros proyectos de Presupuesto que sean aceptables a la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior).
    e. El Agente de Pago remitirá al Fiduciario el Presupuesto de Operación Anual que sea aprobado conforme al procedimiento establecido anteriormente.

34. Utilizar los fondos obtenidos de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en bajo el "Uso de Fondos" de este Prospecto Informativo;

35. Efectuar puntualmente los pagos de capital, intereses, comisiones y cualquier otro monto adeudado de los Bonos emitidos y en circulación bajo esta Emisión.

11. Obligaciones de No Hacer

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (Senior), y/o en los casos que correspondan, la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (Senior), autoricen expresamente y por escrito lo contrario y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la SMV, las cuales son de obligatorio cumplimiento mientras los Bonos estén debidamente registrados en la SMV, el Emisor, se obliga a no realizar ninguno de los siguientes actos o transacciones:

1. Fusionarse, consolidarse, escindirse (con excepción de las escisiones que se detallan en la Sección II.G. (Garantías) del presente Prospecto Informativo) o materialmente alterar su existencia.

2. Vender, enajenar, hipotecar, traspasar, gravar o de otra forma disponer de los activos dados en Garantía de esta Emisión.

3. Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, "*sale*" and "*leaseback transactions*").

4. Modificar su composición accionaria actual de forma que resulte en un Cambio de Control.

5. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad, salvo aquellos que sean requeridos por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

6. Otorgar sus activos en garantía ("*negative pledge*"), lo cual incluye garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de Afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas, excepto por aquellas derivadas del giro usual del negocio y salvo Garantías Permitidas.

7. Otorgar préstamos ni permitir retiros o adelantos o tener cuentas por cobrar de sus accionistas, directores, Afiliadas, o terceros que no resulten del curso normal del negocio.

8. Efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.

9. Terminar su existencia jurídica, ni a cesar en sus operaciones comerciales.

10. Reducir su capital social autorizado.

11. Modificar los Contratos de Arrendamiento, salvo que tales modificaciones se den en el curso ordinario de los negocios del Emisor, porque la modificación fuese necesaria por razones comerciales (incluyendo aumento o disminución del canon de arrendamiento), o por incumplimiento de los arrendatarios o por cualquier otra causa justificada contemplada en los Contratos de Arrendamiento.

12. Otorgar garantías personales (fianzas).

13. Emitir acciones al portador.

14. Celebrar contratos fuera de su giro normal de negocios.

15. Modificar su pacto social, estatutos, u otro documento constitutivo, salvo (i) respecto a modificaciones al pacto social del Emisor que no afecten los derechos del Fiduciario ni de los Tenedores bajo los Documentos de la Emisión, o (ii) cuando dicha modificación sea requerida por una Autoridad Gubernamental o una Ley Aplicable, en cuyo caso deberá notificar de dicho hecho al Agente de Pago, Registro y Transferencia.

16. Distribuir dividendos o realizar cualquier otra distribución con respecto al capital social del Emisor, salvo que el Emisor se encuentre en cumplimiento de las Condiciones de Subordinación y Pagos Restringidos.

17. Adquirir cualesquiera Endeudamientos distintos a los existentes en la Fecha de Oferta Inicial.

12. Obligaciones Financieras

Mientras existan los Bonos emitidos y en circulación de la Serie A (Senior) de la presente Emisión, salvo que una Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie A (Senior) autoricen expresamente y por escrito lo contrario, el Emisor, se obliga sin limitaciones, entre otras, a cumplir con las siguientes condiciones, las cuales serán revisadas trimestralmente a partir de los Estados Financieros interinos y auditados del Emisor (las "Obligaciones Financieras"):

1. Mantener, una relación de Razón de Endeudamiento menor a: (i) 10.5 veces desde la Fecha de Liquidación de la Serie A (Senior) hasta que se cumpla el segundo aniversario, (ii) 8.50 veces, después del segundo aniversario y hasta que se cumpla el tercer aniversario contado a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A (Senior), (iii) 7.5 veces, después del tercer

aniversario y hasta que se cumpla el cuarto aniversario contado a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A (Senior), y (iv) 6.50 veces, después del cuarto aniversario contado a partir de la Fecha de Liquidación de la Serie A (Senior) en adelante.

2. Mantener una Razón de Cobertura de Servicio de Deuda mayor a 1.15 veces.

13. Eventos de Incumplimiento de los Bonos

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación de la presente Emisión, constituirán Eventos de Incumplimientos de los Bonos las siguientes:

1. Si el Emisor incumple su obligación de pagar cualquiera suma de intereses o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a los Bonos Serie A (Senior). El Emisor tendrá cinco (5) días calendarios contados a partir de la fecha en que ocurrió dicha situación para subsanar el incumplimiento. En caso de no solventarse dentro del plazo de subsanación, se declararán de plazo vencido los Bonos, de conformidad con el mecanismo que se detalla más adelante en esta sección. El no pago de intereses a los Bonos Serie B (Subordinada), de conformidad con los términos y condiciones establecidos en las Secciones II.A.4 y II.A.8 del presente Prospecto Informativo, no constituirá un Evento de Incumplimiento.

2. Si un bien del Emisor es secuestrado, embargado o afectado por cualquiera otra medida cautelar o de ejecución, siempre que no se libere, o se constituya caución para liberar, dicho bien del referido secuestro, embargo o medida cautelar o de ejecución dentro de los veinte (20) Días Hábiles siguientes a la fecha en que el mismo entre en efecto y siempre que el valor en libros agregado de todos los bienes del Emisor que se encuentren secuestrados, embargados o afectados por dichas medidas exceda la suma de Un Millón de Dólares (US$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

3. Si cualquiera de las fincas o bienes muebles que se lleguen a dar en hipoteca a favor del Fideicomiso de Garantía, resulta secuestrada, embargada o en cualquier otra forma perseguida, y tales procesos o medidas no son afianzadas una vez transcurridos quince (15) días calendarios de haberse interpuesto la acción correspondiente.

4. Si se inicia un proceso de quiebra, reorganización, acuerdo de acreedores, insolvencia o liquidación en contra del Emisor.

5. Si cualquiera de las garantías otorgadas o que se lleguen a otorgar a favor del Fideicomiso de Garantía, sufre depreciación, desmejoras o deterioro a tal grado que, a juicio de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior), la hagan insuficiente para los fines que se constituyó.

6. Si el Emisor incumple cualesquiera de (a) las Obligaciones de Informar e Inspecciones, (b) las Obligaciones de Hacer, (c) las Obligaciones de No Hacer, (d) las Obligaciones Financieras, (e) las Representaciones y Garantías contenidas en los Documentos de la Emisión, y, en general, con cualesquiera términos y condiciones de la Emisión.

7. Si cualquier Documento de Garantía dejase de ser válido como colateral.

8. Si cualquier Endeudamiento del Emisor no es pagado a su vencimiento ni dentro del período de cura contemplado en el contrato que lo documente o es declarado anticipadamente de plazo vencido, o es susceptible a ser declarado anticipadamente de plazo vencido, como resultado de un incumplimiento de los términos y condiciones de dicho endeudamiento financiero y otra estipulación con efecto similar, siempre que el valor agregado del capital del endeudamiento financiero del Emisor conforme lo anterior, exceda la suma de Un Millón de Dólares (US$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

9. Cualquier otro incumplimiento por parte del Emisor, incluyendo sin limitaciones secuestros, mora con el seguro social, pensiones, faltas judiciales.

10. Si ocurre un Cambio de Control del Emisor o de una compañía tenedora del Emisor sin que se solicite la aprobación de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior).

11. Si una autorización gubernamental o licencia, permiso, consentimiento o autorización, de terceras personas requerida al Emisor de conformidad con cualquier ley o contrato que le sea aplicable para que el Emisor pueda cumplir con las obligaciones aquí contraídas para la conducción de su negocio es cancelada, revocada, suspendida o adversamente

enmendada y dicha cancelación, revocación, suspensión o enmienda no es subsanada en un plazo de treinta (30) días y tiene o debe razonablemente esperarse que tendría un Efecto Material Adversos.

12. Si se nacionalizan, expropian o confiscan todas o una parte sustancial de las acciones o bienes del Emisor.

13. Si se produce algún Efecto Material Adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor, o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política o económica, ya sea nacional o internacional, que le dé al Banco General, S.A., en su calidad de Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión, fundamentos razonables para concluir que del Emisor no podrá, o no será capaz de, cumplir u observar sus obligaciones bajo lo estipulado en los Bonos.

14. Que el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior) no acuerden una Tasa de Sucesión de SOFR, así como una variación en la frecuencia para la revisión y determinación de la tasa de interés, y otros cambios pertinentes, dentro del periodo establecido en la Sección II.A.5 del Prospecto Informativo Abreviado.

15. Que el Emisor incumpla con cualquier obligación o acto que sea necesario de su parte en relación ya sea con la determinación y/o implementación de la Tasa de Sucesión de SOFR.

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación, en caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo ya estipulado en cada Evento de Incumplimiento, o treinta (30) días calendario después de haber ocurrido dicho incumplimiento para aquellos Eventos de Incumplimiento que no tienen plazo especifico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cuando una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior) lo soliciten a través de comunicación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, expedir una Declaración de Vencimiento. No obstante, lo anterior, los Eventos de Incumplimiento listados en los numerales "4", "10" y "12" de la Sección II.A.13, no estarán sujeto a período de cura o subsanación alguno; por lo que, ante la sola ocurrencia del hecho, el Agente de Pago, Registro y Transferencia (actuando en base a instrucciones de una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior)) podrá emitir la Declaración de Vencimiento Anticipado.

Una vez los Bonos Serie A (Senior) sean cancelados en su totalidad, y existan Bonos Serie B (Subordinada) emitidos y en circulación, en caso de que uno o más Eventos de incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del plazo ya estipulado en cada Evento de Incumplimiento, o treinta (30) días calendario después de haber ocurrido dicho incumplimiento para aquellos Eventos de Vencimiento Anticipado que no tienen plazo específico de subsanación, el Agente de Pago, Registro y Transferencia cuando una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie B (Subordinada) le soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie B (Subordinada), quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, expedir una declaración de vencimiento anticipado (igualmente, la "Declaración de Vencimiento Anticipado").

Para los efectos del porcentaje de Tenedores Registrados para la declaratoria de plazo vencido, no se incluirá aquellos que estén bajo posición propia o en partes relacionadas directas o indirectamente del Emisor.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia será el responsable de recopilar las aceptaciones o negativas, según corresponda, de los Tenedores Registrados respecto a una solicitud de Declaración de Vencimiento Anticipado. Cuando el Agente de Pago, Registro y Transferencia emita una Declaración de Vencimiento Anticipado, así lo notificará al Agente Fiduciario, al Emisor, a los Tenedores Registrados de los Bonos, a la SMV y a Latinex. A partir de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido.

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación, una vez se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Agente Fiduciario solicitará al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía, en un plazo no mayor a cinco (5) Días Hábiles contados a partir de la fecha de recibo de dicha solicitud, el monto que sea necesario para cubrir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor a los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior) de los Bonos de esta Emisión (el "Aporte" o "Aporte Extraordinario"). En caso de que el Emisor no realice el Aporte Extraordinario, en el plazo y conforme a los términos estipulado en el Contrato de Agencia y en el

Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario deberá liquidar los bienes fideicomitidos y proceder con la cancelación de las obligaciones del Emisor de acuerdo al orden de prelación establecido en el Contrato de Fideicomiso.

Sin embargo, se entiende que nada en esta sección le da derecho a un Tenedor Registrado a solicitar o iniciar un proceso de quiebra, insolvencia, liquidación forzosa u otro similar del Emisor.

14. Pago y Forma de los Bonos

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 (en adelante los "Bonos Globales"). Inicialmente, los Bonos Globales serán emitidos a nombre de 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 dichos Bonos en relación con todos los pagos que deba hacer el Emisor, de acuerdo con 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, la que deberá realizar las compras a favor de su cliente, incluyendo, sin limitarse, a BG Valores, S.A., quien es el Puesto de Bolsa (Casa de Valores) designado para la venta de la presente Emisión. La casa de valores participante de Latinclear que mantenga la custodia de la inversión en los Bonos proporcionará al inversionista un estado de cuenta con la periodicidad que se establezca de acuerdo con sus políticas y procedimientos.

Todo pago de capital, 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. Cuando cualquier institución competente requiera al Emisor el detalle del o los Tenedores Registrados, hasta llegar a la persona natural, el Emisor deberá enviar a Latinclear una solicitud de Tenencia Indirecta, siempre que dicha solicitud cumpla con los requisitos establecidos por Latinclear. Dicha solicitud será a su vez remitida por Latinclear a cada Participante propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales quienes deberán enviar la lista final de Tenedores Indirectos al Emisor, con copia al Agente de Pago, a fin de que éste pueda proporcionar la información a la autoridad competente.

Latinclear, al recibir cualquier pago de capital o 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. Cada una de las personas que en los registros de Latinclear sea el propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a Latinclear por su porción de cada pago realizado a Latinclear como Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Agente de Pago en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo con 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 u dichos Participantes hayan dado instrucciones.

Latinclear le ha informado al Emisor que es una sociedad anónima constituida de acuerdo a las leyes 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 en concepto de pago de capital o de intereses generados se hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

En el caso de Bonos Globales, no es necesario entregar el Bono para recibir un pago con relación al mismo.

Toda suma que el Emisor deba pagar a los Tenedores Registrados será pagada en Dólares o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas en la República de Panamá.

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

b. Bonos Individuales

Los Bonos también podrán ser emitidos como Bonos individuales, en forma nominativa y registrada (en adelante los "Bonos Individuales"), si:

1. Latinclear o cualquier sucesor de Latinclear notifica al Emisor que no quiere o puede continuar como depositario de los Bonos Globales o que no cuenta con licencia de Central de Valores y un sucesor no es nombrado dentro de los noventa (90) días calendario siguientes a la fecha en que el Emisor haya recibido aviso en ese sentido; o

2. Un Participante solicita por escrito a Latinclear la conversión de sus derechos bursátiles en otra forma de tenencia conforme lo establecen los reglamentos de Latinclear y sujeto a los términos y condiciones de los respectivos Bonos. En esos casos, el Emisor utilizará sus mejores esfuerzos para hacer arreglos con Latinclear para intercambiar los Bonos Globales por Bonos Individuales y causará la emisión y entrega al Agente de Pago de suficientes Bonos Individuales para que éste los autentique y entregue a los Tenedores Registrados. En caso de que un tenedor de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales desee la conversión de dichos derechos bursátiles en Bonos Individuales deberá presentar una solicitud escrita dirigida a Latinclear formulada de acuerdo con sus reglamentos y procedimientos, presentada a través de un Participante, y una solicitud dirigida al Agente de pago y a al Emisor. En todos los casos, los Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto a los Bonos Globales serán registrados en los nombres y emitidos en las denominaciones aprobadas conforme a la solicitud de Latinclear. Correrán por cuenta del tenedor de derechos bursátiles que solicita la emisión de Bonos Individuales cualesquiera costos y cargos en que incurra directa o indirectamente el Emisor en relación con la emisión de dichos Bonos Individuales. Dicha solicitud será hecha por el Tenedor Registrado por escrito en formularios que para tal efecto preparará el Agente de Pago, los cuales deberán ser completados y firmados por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá ser presentada

al Agente de Pago, en sus oficinas principales y deberá, además, estar acompañada por el o los Bonos Individuales que se desean canjear.

Toda suma pagadera por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Individual será pagada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en nombre del Emisor en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en el Torre Banco General, Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B-Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado:

(i) Mediante crédito a una cuenta de Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia.
(ii) Mediante transferencia electrónica. Si se escoge la forma de pago mediante transferencia electrónica, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de las transferencias electrónicas, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo con 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 Tenedor Registrado de un Bono Individual, 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 cual se harán los pagos de ser este el caso, así como, la de cualquier cambio de instrucciones. El Agente de Pago no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar con base en notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de quince (15) Días Hábiles antes de cualquier Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago escogerá la forma de pago.

En el caso de Bonos Individuales, el último abono se hará contra la presentación, endoso y entrega del Bono al Agente de Pago, Registro y Transferencia en sus oficinas principales actualmente localizadas en Torre Banco General, Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B-Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Toda suma que el Emisor deba pagar a los Tenedores Registrados será pagada en Dólares o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas en la República de Panamá.

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

15. Impuestos

a) Cada pago que haga el Emisor bajo estos Bonos será hecho libre de deducciones en concepto de Impuestos, cargas, penalidades, sobrecargos u otras deducciones relacionadas con Impuestos. No obstante, lo anterior, en ningún caso el Emisor será responsable del pago de un Impuesto aplicable a un Tenedor Registrado conforme a las leyes fiscales del país o jurisdicción en la que dicho Tenedor Registrado haya sido constituido o esté calificado para hacer negocios.

b) En caso que el Emisor deba, por ley, deducir Impuestos de cualquier monto pagadero a los Tenedores Registrados, (i) la suma que deba pagar el Emisor será incrementada, de forma tal, que luego de que el Emisor haga la deducción correspondiente (incluyendo las deducciones adicionales que apliquen en razón de las sumas adicionales aquí contempladas) el Tenedor Registrado reciba una suma igual a la suma que el Tenedor Registrado hubiera recibido de no existir tal deducción; y (ii) el Emisor deberá pagar el monto total deducido a las autoridades fiscales dentro de los plazos y conforme a las formalidades previstos para ello.

c) El Emisor deberá pagar todo Impuesto relacionado con el otorgamiento o celebración de los Documentos de la Emisión.

d) El Emisor se obliga a indemnizar a cada Tenedor Registrado y a sus directores, dignatarios y empleados, en caso de que cualquier Impuesto que, de acuerdo con esta Sección, deba ser cubierto por el Emisor, sea pagado por un Tenedor Registrado en razón de requerimientos de las autoridades fiscales, independientemente de que el Emisor considere que tales Impuestos hayan sido indebidamente cobrados al Tenedor Registrado, incluyendo además, cualquier interés, recargo u otra penalidad similar aplicable al Tenedor Registrado en razón de tales Impuestos. En estos casos, el Emisor

pagará al Tenedor Registrado las sumas correspondientes dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a ser requerido. En ningún caso, el Emisor pagará, en concepto de Impuestos, a un Tenedor Registrado monto alguno siempre y cuando dichos Impuestos sean imputables al Tenedor Registrado y no se encuentran relacionados con la Emisión.

e) Cualquier Tenedor Registrado podrá requerir al Emisor o al Fiduciario que le proporcione una copia simple o autenticada ante Notario de los recibos que acrediten el pago de cualquier Impuesto retenido por el Emisor, el Agente de Pago o el Fiduciario o que el Emisor o el Fiduciario le presente un informe de los Impuestos pagados por el Emisor o el Fiduciario en relación con cualquier pago hecho bajo los Documentos de la Emisión o, en caso que a juicio del Emisor o el Fiduciario, tales Impuestos o deducciones no eran aplicables, una confirmación en este sentido.

f) Las obligaciones previstas en esta Sección que sean responsabilidad del Emisor subsistirán al pago total de los Bonos y a la terminación de los Documentos de la Emisión hasta la expiración de cualquier período de prescripción aplicable.

16. Dineros No Reclamados

Las sumas de capital e intereses adeudadas por el Emisor bajo los Bonos que no sean debidamente cobradas por sus Tenedores Registrados, o que sean debidamente retenidas por el Emisor, de conformidad con los términos del Prospecto y los Bonos, la ley u orden judicial no generarán intereses con posterioridad a sus respectivas fechas de vencimiento.

En el caso de los Bonos Individuales, toda suma de dinero que haya sido puesta a disposición del Agente de Pago por el Emisor para cubrir los pagos de capital o intereses de los Bonos que no sea reclamada por los Tenedores Registrados dentro de un período de doce (12) meses a partir de la fecha en que se debió efectuar dicho pago, será devuelta por el Agente de Pago al Emisor y cualquier requerimiento de pago de estos montos por parte del Tenedor Registrado de un Bono deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago responsabilidad ulterior alguna con respecto a dicho pago.

Las obligaciones del Emisor estipuladas en los Bonos prescribirán de conformidad con la Ley Aplicable.

17. Titularidad, Traspaso, Reposición, Canje y Cancelación de los Bonos.

a) Titularidad del Bono:

(i) El Emisor y/o el Agente de Pago podrán, sin ninguna responsabilidad de su parte, excepto que medie dolo de su parte, reconocer al Tenedor Registrado de un Bono para todos los propósitos como el único, legítimo y absoluto propietario, dueño y titular de dicho Bono, aun habiendo recibido notificaciones o comunicaciones en sentido contrario o aun con el conocimiento de hechos que pongan en duda la calidad de propietario del Tenedor Registrado.

(ii) En caso de que un Bono tenga a dos o más Personas anotadas en el Registro como Tenedores Registrados del mismo, el Agente de Pago y/o el Emisor, salvo acuerdo en contrario con los respectivos Tenedores Registrados, seguirán las siguientes reglas: si se utiliza la expresión "y" en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono identificados en el Registro; si se utiliza la expresión "o" se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicho Bono; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono que aparecen en el Registro.

(iii) En caso de muerte o incapacidad del Tenedor Registrado se tendrá a su guardián, tutor, albacea u otra Persona que de acuerdo con las leyes de su último domicilio tenga a su cargo la administración y disposición de sus bienes como el representante legítimo del Tenedor.

(iv) Si el Tenedor Registrado es una persona jurídica se tendrá como su representante a las Personas que de acuerdo a las leyes del país de su constitución tengan la facultad para administrar los bienes de dicho ente jurídico.

b) Traspaso de Bonos: En el traspaso de los Bonos el Agente de Pago se aplicarán las siguientes reglas:

(i) Los Bonos sólo son transferibles en el Registro;

(ii) Los traspasos se harán mediante cesión al dorso del Bono o cualquier otro instrumento de cesión aceptable al Agente de Pago;

(iii) El instrumento de cesión debe ser firmado por el Tenedor Registrado o su apoderado legal y el cesionario. El

Agente de Pago podrá anotar el traspaso si a su juicio las firmas aparentan a simple vista ser auténticas, pudiendo sin embargo exigir que las firmas del cedente y/o del cesionario sean autenticadas por un notario público de la República de Panamá, un cónsul de la República de Panamá o un banco en el exterior que garantice que se trate de una firma auténtica;

(iv) El cedente o el cesionario deberá entregar el Bono original al Agente de Pago;

(v) El Agente de Pago, no aceptará solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro dentro de los quince (15) Días Hábiles inmediatamente precedentes a cada Fecha de Pago de Interés o Fecha de Vencimiento;

(vi) El Agente de Pago podrá aceptar cualquier documentación que acredite lo anterior si actuando de buena fe considera que la documentación es genuina y suficiente y podrá exigir cuanta documentación estime conveniente para acreditar lo anterior a su satisfacción;

(vii) El Agente de Pago además podrá exigir que se le suministren opiniones de abogados idóneos como condición para tramitar el traspaso de propiedad de un Bono. El costo de estos dictámenes correrá por cuenta de la Persona que solicite el traspaso, canje o reposición; y

(viii) El Agente de Pago podrá negarse a registrar el traspaso de un Bono cuando razonablemente creyese que la Persona que comparece ante él no es el Tenedor Registrado de dicho Bono o su legítimo apoderado, o que se trata de un documento falsificado o no genuino o por razón de una orden expedida por una autoridad competente.

c) Reposición de Bonos: 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.

d) Canje de Bonos: Siempre y cuando no exista ninguna orden de autoridad competente que imposibilite la negociación del Bono, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar por escrito y bajo su firma (o la de su representante) al Agente de Pago que cambie uno o más Bonos por Bonos de menor o mayor denominación, múltiplos de Mil Dólares (US$1,000). La solicitud deberá indicar el número y denominación de los Bonos que se desea canjear, así como, las nnevas denominaciones solicitadas, y deberá ser presentada en las oficinas principales del Agente de Pago. Dicha solicitud deberá estar acompañada por el (los) Bono(s) que se 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 sustitutos, los cuales deberán coincidir en cuanto a su valor nominal total con la del (de los) Bono(s) canjeado(s).

e) Cancelación: El Agente de Pago anulará y cancelará todos aquellos Bonos que hubiesen sido reemplazados de conformidad con lo estipulado en este Prospecto Informativo. Los Bonos anulados y cancelados no podrán ser reexpedidos.

18. Notificaciones

Al Emisor

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

Desarrollos Comerciales, S.A.
Emisor
Ave. Costanera, Plaza Versalles
Local 8B, Mezanine
Teléfono 398-8422
Atención: Lina Ávila
lavila@sqfpanama.com

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia

Toda notificación o comunicación al Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá ser dada por escrito y entregada en la forma en que se detalla en el Contrato de Agencia, a la dirección que se detalla a continuación:

Banco General, S.A.
Torre Banco General, Piso E-4
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B-Sur, Ciudad de Panamá
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
República de Panamá
Atención: Tamara De León
Teléfono 303-7000
tadeleon@bgeneral.com

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

Al Fiduciario

BG Trust, Inc.
Torre Banco General, piso E-4
Calle Aquilino de La Guardia y Avenida 5B-Sur, Ciudad de Panamá
Apartado 0846-00843, Panamá, República de Panamá
Atención: Departamento de Fideicomisos
Teléfono 303-7000
Atención: Gabriela Zamora
gzamora@bgeneral.com

A los Tenedores Registrados

Toda notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago al Tenedor Registrado de un Bono deberá ser hecha, a opción del Emisor o del Agente de Pago, mediante envío por correo, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el Registro o mediante entrega al Depositario, para su distribución a través de los Participantes, a cada uno de los Tenedores Registrados, de la respectiva notificación o comunicación. La notificación o comunicación se considerará debida y efectivamente dada en el primer caso en la fecha en que sea franqueada, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado y en el segundo caso transcurridos dos (2) Días Hábiles desde la entrega de la notificación o comunicación al Depositario para su entrega a los Tenedores Registrados, entendiéndose, sin embargo, que las notificaciones y comunicaciones al Agente de Pago serán efectivas, únicamente, cuando éste las haya efectivamente recibido.

19. Modificaciones y Cambios

Toda la documentación que ampara esta Emisión podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la SMV para su autorización previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la SMV quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Los términos y condiciones de los Bonos y/o de la documentación que ampara esta Emisión pueden ser objeto de modificación o dispensa de conformidad con los términos de esta Sección. La figura de modificación de términos y condiciones está regulada por una norma especial del ámbito bursátil, a saber, el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2004. La dispensa no ha sido objeto de regulación mediante Acuerdo Reglamentario de la SMV y su sustento jurídico se ubica más en el derecho civil y

mercantil. Dado que la modificación ha sido objeto de reglamentación bursátil especial y la dispensa no lo has dio, el Emisor considerará la modificación como la regla a aplicar, acudiendo a la dispensa únicamente como excepción.

Las circunstancias de cada situación serán los factores que el Emisor tomará en cuenta para evaluar si aplica una propuesta de modificación o de dispensa de los inversionistas. La dispensa solo procederá cuando se conjugan las condiciones siguientes: (i) el Emisor y los Tenedores Registrados acuerdan que es necesario, y en el mejor interés de las partes, dispensar al Emisor de cumplir con una o más de las obligaciones a su cargo, (ii) por un plazo de tiempo definido y determinado, y (iii) con el propósito de regresar a la situación que existía entre las partes previamente cuando se haya extinguido el plazo de la dispensa. Si se trata de una situación en la que no se cumplan dichas condiciones, el Emisor y los inversionistas deberán optar por una modificación de términos y condiciones si desean reformar algún término o condición de los Bonos o de la documentación que los ampara.

En el caso de cualquier otra modificación, cambio o dispensa que el Emisor desee realizar o solicitar respecto de los Términos y Condiciones de los Bonos y/o en la documentación que ampara esta Emisión se requerirán los siguientes consentimientos:

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) y se trate de modificaciones, cambios o dispensas de términos y condiciones relativos a los Bonos Serie A (Senior):

Mientras existan Bonos Serie A (Senior), los términos y condiciones de los Bonos de la Serie A (Senior) podrán ser modificados o dispensados, por iniciativa del Emisor, con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el del 51% del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de la Serie A (Senior) emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (Senior)" o la "Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior"), excepto aquellas modificaciones relacionadas con la Tasa de Interés, Plazo y Garantías, para las cuales que requerirá el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el 75% del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de la Serie A (Senior) emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (Senior)" o "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados Series Senior").

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) y se trate de modificaciones, cambios o dispensas de términos y condiciones relativos a los Bonos Serie B (Subordinada):

Mientras existan Bonos Serie A (Senior), los términos y condiciones de los Bonos de la Serie B (Subordinada) podrán ser modificados o dispensados, por iniciativa del Emisor, con el consentimiento de aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el 51% del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de la Serie B (Subordinada) emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie B (Subordinada)" o la "Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada") más el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (Senior).

Una vez se hayan cancelado en su totalidad los Bonos Serie A (Senior) y se trate de modificaciones, cambios o dispensas de términos y condiciones relativos a los Bonos Serie B (Subordinada):

Una vez se hayan cancelado en su totalidad los Bonos Serie A (Senior), los términos y condiciones de los Bonos Serie B (Subordinada) podrán ser modificados o dispensados, por iniciativa del Emisor, con el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie B (Subordinada).

En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Bonos, se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores, que regulen 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.

20. Efecto de Nulidad

La declaratoria de nulidad, invalidez o ineficacia de algunas de las Secciones o estipulaciones de este Prospecto Informativo no se entenderá que afecta de modo alguno la plena validez, obligatoriedad y eficacia de las demás Secciones de este Prospecto Informativo, las cuales serán interpretadas y aplicadas para darles la máxima validez, obligatoriedad y eficacia según lo pactado.

21. Inmunidad

En caso que el Emisor, sus bienes o propiedades adquieran o gocen de alguna inmunidad que impida, restrinja o limite la presentación de una demanda, denuncia, queja o el inicio de un juicio, litigio, investigación o proceso, o que se decreten medidas cautelares o precautorias o embargos u otras medidas de ejecución contra el Emisor, sus bienes o propiedades o su administración, el Emisor por este medio renuncia a partir de esta fecha, a dicha inmunidad y, en caso de que dicha inmunidad sea irrenunciable, conviene en abstenerse de invocar la misma en el supuesto de que se presente cualquier juicio, litigio, investigación o proceso de cualquier naturaleza derivado, directa o indirectamente de los Documentos de la Emisión. La presente renuncia a inmunidad es irrevocable.

22. Pagos en Dólares

Todas las sumas que el Emisor deba pagar en virtud de estos Bonos serán pagadas en Dólares.

23. Sucesores y Cesionarios

Estos Bonos serán vinculantes para el Emisor y para sus sucesores.

24. Cumplimiento Imperfecto o Tardío

El hecho de los Tenedores Registrados permitan, una o varias veces, que alguna de las otras partes incumplan o cumplan imperfectamente o en forma distinta a la pactada o tardía las obligaciones que le corresponden en virtud de los Bonos, o no insistan en el cumplimiento exacto y puntual de las mismas, o no ejerzan oportunamente los derechos contractuales o legales que le correspondan, no se reputará ni equivaldrá a una modificación de los Bonos, ni impedirá en ningún caso que dicha parte en el futuro insista en el cumplimiento fiel y específico de las obligaciones que corren a cargo de la otra parte o que ejerza los derechos convencionales o legales de que sea titular.

25. Política de Pagos Restringidos

A partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), la política de dividendos del Emisor se regirá por los términos y condiciones de la Emisión y sólo se decretarán y pagarán dividendos en la medida en que se está cumpliendo con las Condiciones de Subordinación y Pagos Restringidos.

26. Ley Aplicable

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

27. Tribunal Competente

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, mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación, a elección del Fiduciario, actuando conforme a instrucciones de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior), o de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie B (Subordinada), según corresponda:

a) Por los Juzgados Civiles del Primer Circuito Judicial de Panamá, en Panamá o cualquier otro tribunal que tenga jurisdicción sobre el Emisor, o sus bienes, a cuya jurisdicción y competencia las partes expresa e irrevocablemente se acogen; o

b) Mediante arbitraje en Derecho ante un tribunal arbitral de 3 árbitros, constituido conforme a las Reglas del 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.

El Emisor renuncia irrevocablemente a su domicilio y a cualquier otro derecho o prerrogativa de naturaleza procesal que sea renunciable y que le corresponda como demandado o demandante. Lo dispuesto en esta Sección es sin perjuicio de las disposiciones sobre solución de controversias previstas en los demás Documentos de la Emisión.

B. Plan de Distribución

El Suscriptor, Banco General, S.A. ha celebrado con fecha el 18 de marzo de 2026 un Contrato de Suscripción con el Emisor, mediante el cual el Suscriptor se compromete a suscribir un monto total de hasta Cuarenta y Tres Millones de Dólares (US$43,000,000) de los Bonos de la Serie A (Senior) a un precio igual al 100% del valor nominal, más intereses acumulados, de haberlos, en la fecha en la que el Emisor comunique por escrito al Suscriptor la fecha en la que desea que se efectúe la suscripción de los Bonos, la cual deberá caer en un día hábil, (la "Fecha de Suscripción"), sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos, que incluyen:

1. Que el Suscriptor haya realizado una diligencia debida del Emisor, su situación corporativa, financiera y de sus operaciones, incluyendo una revisión de las proyecciones financieras detalladas por los próximos diez (10) años, en términos satisfactorios al Suscriptor;
2. Que se haya realizado una debida diligencia de los Contratos de Arrendamiento en términos satisfactorios al Suscriptor.
3. Que se hayan firmado, ejecutado y perfeccionado todos los contratos y toda la documentación que a juicio del Suscriptor sean necesarios o convenientes para emitir los Bonos de acuerdo con lo establecido en los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo; entendiéndose que dichos contratos y documentos podrán contener cláusulas y condiciones usuales para este tipo de transacciones;
4. Que se hayan firmado, ejecutado y perfeccionado todos los documentos requeridos para que la Serie A (Senior) sea incluida como obligación garantizada bajo el Fideicomiso de Garantía que tiene actualmente constituido el Emisor con BG Trust, Inc., y se cumpla con la Cobertura de Garantías a satisfacción del Suscriptor, incluyendo la hipoteca de fincas adicionales de propiedad de las Garantes Hipotecarias según se describe en la Sección II.G de este Prospecto.
5. Que el Emisor y sus subsidiarias estén en paz y salvo en el pago de todas sus obligaciones;
6. Que a juicio del Suscriptor no se hubiese producido algún Efecto Material Adverso en los negocios, en la condición financiera o en las operaciones del Emisor, o en la condición y/o valor de las garantías de la Emisión, ni ocurrido alguna circunstancia de naturaleza financiera, política, o económica, ya sea nacional o internacional, que afecte o pueda afectar directa o indirectamente las operaciones del Emisor;
7. Que se presente al Suscriptor la resolución de la SMV por medio de la cual se autoriza la Emisión para su registro y venta a través de oferta pública;
8. Que se hayan listado los Bonos en Latinex;
9. Que los Bonos hayan sido declarados como elegibles para su custodia y administración en Latinclear;
10. Que al momento en que vaya a concretarse la suscripción las representaciones y garantías otorgadas por el Emisor en el Contrato de Suscripción sean correctas y verdaderas, y que el Emisor entregue al Suscriptor una certificación mediante la cual ratifique dichas representaciones y garantías; y
11. Que al momento en que vaya a concretarse la suscripción, no exista ningún Evento de Incumplimiento bajo los Bonos y que el Emisor entregue al Suscriptor una certificación mediante la cual confirme la ausencia de cualquier Evento de Incumplimiento.
12. Que se hayan cancelado todas las comisiones, honorarios y gastos establecidos y acordados con el Suscriptor relativos a la Emisión, incluyendo al Estructurador, al Agente de Pago, Registro y Transferencia, al Fiduciario y los Asesores Legales.
13. Que se haya realizado la capitalización de los intereses acumulados de la serie subordinada de la Emisión de Bonos 2016.
14. Que se haya obtenido una calificación de riesgo local de grado de inversión aceptable al Suscriptor.

No existe relación accionaria alguna entre el Emisor y Banco General, S.A.

Toda comunicación o notificación que haya que dirigirse al Suscriptor de la Emisión se hará por escrito a la siguiente dirección:

Banco General, S.A.
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B-Sur
Ciudad de Panamá
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Gary Chong-Hon
Teléfono: 303-8079
Correo electrónico: gchong@bgeneral.com

El Emisor ha designado a BG Valores, S.A., como Casa de Valores exclusiva de la Emisión para la colocación de los Bonos en el mercado primario a través de Latinex y como Casa de Valores exclusiva del Suscriptor para la compra de los Bonos a través de Latinex. BG Valores, S.A. cuenta con un Puesto de Bolsa en Latinex y con corredores de valores autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de acuerdo con la Resolución CNV-376-00 de 22 de diciembre de 2000, respectivamente.

Las oficinas de BG Valores, S.A. están ubicadas en Calle Aquilino de la Guardia y Calle 50, Ciudad de Panamá, República de Panamá y su número de teléfono es el (507) 205-1700 y el número de fax es el (507) 215-1712.

BG Valores, S.A. ha celebrado con el Emisor un contrato de casa de valores (en adelante el "Contrato de Casa de Valores") para llevar a cabo la venta y compra de los Bonos. Entre los servicios a prestar en su condición de agente colocador de los Bonos, BG Valores, S.A. podrá:

(i) Realizar las ofertas de los Bonos por intermedio de Latinex de acuerdo con las normas y reglas establecidas por Latinex;
(ii) Poner a disposición de las casas de valores, corredores, asesores de inversiones y público en general, el Prospecto Informativo Abreviados de los Bonos y cualesquiera modificaciones o adendas al mismo; y
(iii) Recibir el producto neto de la venta de los Bonos y depositar, transferir o acreditar dichos fondos en aquella cuenta bancaria que designe el Emisor en un plazo no mayor de tres (3) Días Hábiles a partir de su recibo.

Al 30 de septiembre de 2025 el Emisor mantenía las siguientes relaciones financieras con Banco General, S.A.:

Deudor	Facilidad	Monto (US$)	Saldo (US$)	Tasa
Desarrollos Comerciales, S.A.	Emisión de Bonos (Serie G y H) Senior	51,000,000	40,478,551	Serie G: SOFR a Plazo + 4.01%, mínimo de 5.0% Serie H: Tasa fija 6.5%
Desarrollos Comerciales, S.A.	Línea de Adelanto	550,000	547,137.53	7.25%
Desarrollos Comerciales, S.A.	Tarjeta de Crédito	31,500	12,502	
Desarrollos Comerciales, S.A.	Leasing	26,999	22,445	8.00%

1. Bonos Senior 2016 por pagar a Banco General, S.A. de la emisión de pública de por hasta $200MM, aprobado mediante resolución SMV No.102-16 del 29 de febrero de 2016, modificada mediamente resolución No. SMV-208-18 del 8 de mayo de 2018, Resolución No. SMV-472-21 del 19 de octubre de 2021 y la Resolución No. SMV-88-24 de 8 de marzo de 2024. Serie G y H con saldo de $40,478,551al 30 de septiembre de 2025.
2. Línea de Adelanto por hasta $550,000, con saldo de $547,137.53 al 30 de septiembre de 2025.
3. Tarjeta de Crédito con un límite de hasta $30,000.
4. Leasing por hasta $26,999, con un saldo de $22,445 al 30 de septiembre de 2025.

La Emisión no tiene limitantes en cuanto a las personas que pueden ser Tenedores Registrados, ni en cuanto al número o porcentaje de Bonos que puede adquirir un Tenedor Registrado, ni derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas y comisiones cobradas tanto por la Superintendencia del Mercado de Valores como por Latinex y Latinclear, referentes al registro, supervisión y negociación primaria de la presente Emisión. A su vez, todos los demás gastos relativos a la presente Emisión serán responsabilidad del Emisor.

La totalidad de los Bonos objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. No se ha reservado o asignado monto alguno de la presente Emisión para su venta a un grupo de inversionistas específico, incluyendo ofertas de accionistas actuales, sociedades Afiliadas o subsidiarias, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex-empleados del Emisor ni estas personas tienen un derecho de suscripción preferente sobre los Bonos, ni a inversionistas institucionales, ni existen ofertas, ventas o transacciones en colocación privada.

Los Bonos no serán suscritos por directores, dignatarios, ejecutivos o empleados del Emisor de los Bonos. Los accionistas mayoritarios, empresas afiliadas o controlantes del Emisor de los Bonos podrán suscribir total o parcialmente la oferta.

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

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

El suscriptor mantiene una relación comercial con el Emisor, en la sección II.B de este Prospecto Informativo Abreviado se detallan las relaciones financieras que se mantienen al 30 de septiembre de 2025.

C. Mercados

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores y su venta autorizada mediante la Resolución No. SMV- 77-26 de 16 de marzo de 2026. Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre la perspectiva del negocio. La Superintendencia del Mercado de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este Prospecto Informativo o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

Los Bonos han sido listados para su negociación en Latinex y serán colocados mediante oferta pública primaria en dicha bolsa de valores. Esta autorización no implica su recomendación u opinión alguna sobre dichos valores o el Emisor. Por el momento, el Emisor no tiene la intención de listar y negociar los Bonos en mercados organizados de otros países.

D. Gastos de la Emisión

Comisiones y Gastos de la Emisión

La Emisión conllevará las siguientes comisiones y gastos:

	Precio al Público	Gastos de la Emisión	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	US$1,000.00	US$7.93	US$992.07
Total	US$104,000,000.00	US$824,542.07	US$103,175,457.93

* Incluye la Comisión de Estructuración y Suscripción

Gastos específicos de la Emisión

El Emisor incurrirá los siguientes gastos, los cuales representarán, en su conjunto, 0.7928% del monto total de la Emisión:

Gastos Iniciales	Monto	Porcentaje
Superintendencia del Mercado de Valores		
Tarifa de Registro	US$20,800.00	0.0200%
Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.		
Comisión de Mercado Primario	US$56,397.57	0.0542%
Inscripción	US$500.00	0.0005%
Registro	US$1,750.00	0.0017%
Agentes		
Agente de Pago, Registro y Transferencia - Nueva Emisión	US$10,700.00	0.0103%
Fiduciario	US$26,750.00	0.0257%
Central Latinoamericana de Valores, S.A.		

Inscripción	US$1,444.50	0.0014%
Servicios Legales		
Honorarios (estimados)	US$21,400.00	0.0206%
Comisión de Estructuración, Suscripción y Colocación		
Estructuración, Suscripción y Colocación	US$684,800.00	0.66%
Total	**US$824,542.07**	0.7928%

Montos ya incluyen ITBMS

De colocarse la totalidad de los Bonos, el Emisor recibirá un monto neto de aproximadamente US$103,175,457.93

Los montos de los gastos recurrentes podrán variar durante el período de vigencia de los Bonos.

E. Uso de los Fondos

Los fondos netos recaudados producto de la Emisión por un total de hasta US$103,175,457.93 moneda de curso legal de los Estados Unidos de América serán utilizados como se detalla a continuación:

- **Serie A (Senior)** Refinanciar las series senior de la emisión existente de los Bonos 2016 por hasta $200MM, aprobado mediante resolución SMV No.102-16 del 29 de febrero de 2016, modificada mediamente resolución No. SMV-208-18 del 8 de mayo de 2018, Resolución No. SMV-472-21 del 19 de octubre de 2021 y la Resolución No. SMV-88-24 de 8 de marzo de 2024, entre otros usos corporativos del Emisor. Las series que se cancelarán se detallan a continuación:
  - Serie C (Senior) saldo al 30 de septiembre de 2025 de $6,638,583
  - Serie E (Senior saldo al 30 de septiembre de 2025 de $9,826,850
  - Serie F (Senior saldo al 30 de septiembre de 2025 de $8,036,179
  - Serie G (Senior) saldo al 30 de septiembre de 2025 de $22,746,546
  - Serie H (Senior) saldo al 30 de septiembre de 2025 de $17,732,005

- **Serie B (Subordinada)** Refinanciar la serie subordinada de los Bonos 2016 por hasta $200MM, aprobado mediante resolución SMV No.102-16 del 29 de febrero de 2016, modificada mediamente resolución No. SMV-208-18 del 8 de mayo de 2018, Resolución No. SMV-472-21 del 19 de octubre de 2021 y la Resolución No. SMV-88-24 de 8 de marzo de 2024, entre otros usos corporativos del Emisor. La serie subordinada que se cancelaría se detalla a continuación:
  - Serie A (Subordinada) saldo a capital al 30 de septiembre de $36,485,000.

El uso específico de los fondos producto de la emisión y venta de la Serie A (Senior) y de la Serie B (Subordinada) será definido por el Emisor y los mismos serán comunicados a la SMV y Latinex mediante Suplemento a este Prospecto Informativo que será publicado, para su revisión y aprobación, en el SERI y presentado con al menos dos (2) Días Hábiles antes de Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

F. Impacto de la Emisión

Si la presente Emisión fuese colocada en su totalidad (neto de comisiones y gastos), la posición financiera del Emisor quedaría de la siguiente manera:

Desarrollos Comerciales, S.A. Capitalización y Endeudamiento	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
Pasivos	**30 de septiembre de 2025**	**30 de septiembre de 2025**
Pasivos Corrientes		
Deuda financiera	48,000	48,000
Cuentas por pagar	236,933	236,933
Anticipos de clientes	514,261	514,261
Intereses por pagar bonos senior	200,845	200,845
Bonos Senior	6,638,583	-
Gastos e Impuestos acumulados por pagar	180,886	180,886
Total Pasivos Corrientes	**7,819,508**	**1,180,925**
Pasivos No Corrientes		
Emisión de Bonos 2025 - Senior	-	67,000,000
Emisión de Bonos 2025 - Subordinada	-	37,000,000
Deuda financiera	308,804	308,804
Bonos Senior	58,145,413	-
Bonos Subordinados	36,485,000	-
Intereses por pagar bonos subordinados	-	-
Impuesto Diferido	1,216,980	1,216,980
Prima de Antigüedad	19,981	19,981
Otros Pasivos	228,173	228,173
Total Pasivos No Corrientes	**96,404,351**	**105,773,938**
Total de Pasivos	**104,223,859**	**106,954,863**
Patrimonio		
Acciones comunes	10,000	10,000
Capital adicional pagado	65,689,358	65,689,358
Impuesto Complementario	(84,658)	(84,658)
Utilidades no distribuidas	(62,320,247)	(62,320,247)
Total de Patrimonio	**3,294,453**	**3,294,453**
Total Pasivos y Patrimonio	**107,518,312**	**110,249,316**

Apalancamiento Financiero	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
Pasivos Totales / Capital Pagado	1.59	1.63
Deuda / Patrimonio *	30.85	31.68

** La deuda incluye unicamente el saldo*

De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US$104,00,000, el apalancamiento financiero del Emisor (pasivos sobre aportes de capital) al 30 de septiembre de 2025 aumenta de 30.85 veces a 31.68 veces.

G. Garantías

Fideicomiso de Garantía

a. Términos Generales

Los Bonos Serie A (Senior) de esta Emisión estarán garantizados por un fideicomiso de garantía que el Emisor tiene constituido con BG Trust Inc. (el "Fiduciario" o "Agente Fiduciario"), mediante contrato de fideicomiso que consta en la Escritura Pública No.4,699 de 15 de abril de 2016 de la Notaría Octava del Circuito de Panamá, adicionada y corregida mediante Escritura Pública 5,085 de 22 de abril de 2016 de la Notaría Octava del Circuito de Panamá e inscrita en el Registro Público al Folio Electrónico (Fideicomisos) 30123705, Asiento No. 1, según el mismo fue modificado mediante la Escritura Pública No.15,800 de 2 de diciembre de 2016 de la Notaria Octava del Circuito de Panamá, inscrita al Folio Electrónico (Fideicomisos) 30123705, Asiento No.2, mediante la Escritura Pública No.19,029 de 11 de noviembre de 2021, inscrita al Folio Electrónico (Fideicomisos) 30123705, Asiento No.3 y mediante Escritura Pública No. 1,343 de 11 de marzo de 2024, de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, inscrita al Folio Electrónico (Fideicomisos) 30123705, Asiento No.4, y según el mismo sea modificado de tiempo en tiempo (el "Fideicomiso de Garantía" o "Contrato de Fideicomiso").

Dicho Fideicomiso de Garantía tiene actualmente como beneficiarios designados a los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior de otra emisión pública de bonos corporativos por la suma de hasta Doscientos Millones de Dólares (US$200,000,000.00), realizada por el Emisor al amparo de la Resolución SMV No. 102-16 del 29 de febrero 2016, de la Superintendencia del Mercado de Valores, según la misma fue modificada bajo la Resolución No. SMV-208-18 del 8 de mayo de 2018, la Resolución No. SMV-472-21 de 19 de octubre de 2021 y la Resolución No. SMV-88-24 de 8 de marzo de 2024, emitidas por la Superintendencia del Mercado de Valores ("las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016" o "Bonos 2016").

No obstante, lo anterior, el Emisor obtuvo la autorización de la Mayoría de Tenedores Registrados de las Series Senior de los Bonos 2016 y la Superintendencia del Mercado de Valores mediante la Resolueión No. SMV-61-26 de 6 de marzo de 2026 procedió con el registro de la modificación correspondiente, a fin de enmendar el Fideicomiso de Garantía antes de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión, para ampliar las obligaciones garantizadas a efectos de que (i) mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, el Fideicomiso garantice de manera primaria el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar, y de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar; y (ii) a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, la finalidad del Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión.

Es decir que, conforme a la modificación del Fideicomiso de Garantía, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, el Fideicomiso y las garantías constituidas bajo el mismo, no terminarán, sino que continuarán en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso de Garantía enmendado.

El Fideicomiso de Garantía está conformado por los siguientes bienes y derechos (conjuntamente, en lo sucesivo, el "Patrimonio Fideicomitido") los cuales se mantendrán una vez enmendado el Fideicomiso de Garantía y canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, para seguir garantizando los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión:

- Un aporte inicial de Mil Quinientos Dólares (US$1,500.00) que fue utilizado por el Fiduciario para la apertura de las cuentas fiduciarias que se describen más adelante en esta sección).
- Los derechos reales derivados de la primera hipoteca y anticresis sobre las Fincas ya hipotecadas a favor del Fideicomiso, descritas más adelante en esta sección y aquellas que de tiempo en tiempo se adicionen a la hipoteca por el Emisor o las Garantes Hipotecarias y cuyo valor de venta rápida o liquidación forzosa según avalúo aceptable al Fiduciario, deberá ser equivalente en todo momento al ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto de Capital de las Series Senior de los Bonos 2016 emitidos y en circulación, y una vez canceladas en su totalidad las Series Senior de los Bonos 2016, al menos ciento cincuenta por ciento (150%) del Saldo Insoluto a Capital de la Serie A (Senior) de los Bonos 2026 (la "Cobertura de Garantías").
- Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los Contratos

de Arrendamiento sobre las Fincas hipotecadas a favor del Fiduciario, los cuales son depositados en la Cuenta de Concentración, según se describe más adelante.

- Los fondos depositados en la Cuenta de Concentración, la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda y la Cuenta de Reserva de Gastos.
- El endoso de las pólizas de seguro sobre las mejoras presentes y futuras de las Fincas hipotecadas, las cuales deberán cubrir al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de dichas mejoras.
- Los dineros que el Emisor entregue al Fiduciario para cumplir con el Aporte (según dicho término se define en el Contrato de Fideicomiso).
- Los dineros provenientes de la ejecución de la primera hipoteca y anticresis, y cualesquiera otras garantías que se otorguen al tenor de lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, en caso de que ello haya sido necesario para cumplir con los fines del Contrato de Fideicomiso.
- Los aportes en efectivo que de tiempo en tiempo deba realizar el Emisor, a solicitud del Fiduciario, en caso de que el producto de la ejecución de la primera hipoteca y anticresis, o cualesquiera otras garantías que se otorguen al tenor de lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, no cubran el pago de los saldos adeudados bajo la Serie A (Senior) de los Bonos.
- Cualesquiera otros bienes o garantías que el Emisor u otras compañías relacionadas a éste aporten al Contrato de Fideicomiso, en términos aceptables al Fiduciario.

b. **Fincas Hipotecadas**

A continuación, se detallan las fincas propiedad del Emisor que están hipotecadas actualmente a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, así como aquellas fincas de propiedad de las Garantes Hipotecarias que actualmente no están hipotecadas en garantía de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, pero que serán incorporadas como parte de las garantías de los Bonos Serie A (Senior) de esta Emisión mediante la correspondiente enmienda al Fideicomiso de Garantía. Una vez enmendado el Fideicomiso de Garantía y canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, todas estas fincas garantizarán las Obligaciones Garantizadas de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión:

No. De Finca	Propietario	Ubicación	Valor Venta Rápida o Liquidación Forzosa	Valor de Mercado	Gravamen	Avaluador	Fecha del Avalúo
10069-4401 29581-4401 44800-4401 40893-4401	Desarrollos Comerciales, S.A.	Vía Interamericana y Calle Primera Este. Plaza Mas Bugaba, Provincia de Chiriquí	$ 7,378,114.21	$ 8,197,904.68	Si	AVINCO	09/27/2024
375450-8001	Desarrollos Comerciales, S.A.	Carretera Interamericana, Lote S/N, Restaurante Mc Donald's, Distrito de Arraiján, Provincia de Panamá Oeste	$ 2,256,019.32	$ 2,506,688.14	Si	AVINCO	09/26/2024
446764-8602 446765-8602 446779-8602	Desarrollos Comerciales, S.A.	P.H. Boulevard Costa Verde, Local 5R, Local 6R y Local 106R, Restaurante Mc Donald's, Distrito de Chorrera, Provincia de Panamá Oeste	$ 2,128,922.66	$ 2,365,469.20	Si	AVINCO	09/26/2024
97767-8707	Desarrollos Comerciales, S.A.	Avenida Vía España, Lote S/N, Local de Mc Donald's, Corregimiento de Pueblo Nuevo, Ciudad de Panamá	$ 6,523,792.52	$ 7,248,658.35	Si	AVINCO	09/26/2024
120081-8006 394782-8006	Desarrollos Comerciales, S.A.	Cretera al Puerto Vacamonte y Calle B, Lote 38 y Lote S/N, Restaurante de Mc Donald's, Corregimiento de Vista Alegre, Distrito de Arraiján, Provincia de Panamá Oeste	$ 2,689,277.82	$ 2,988,086.46	Si	AVINCO	09/26/2024
361276-8718	Desarrollos Comerciales, S.A.	Carretera Interamericana, Lote S/N, Restaurante de Mc Donald's, Corregimiento de Tocumen, Ciudad de Panamá	$ 2,474,833.12	$ 2,749,814.58	Si	AVINCO	09/26/2024

395132-8712	Desarrollos Comerciales, S.A.	P.H. Plaza Versalles, Lote 1 (Local 11), Urbanización Versalles 2, Avenida Costanera, Corregimiento de Juan Diaz, Distrito de Panamá	$ 2,995,229.68	$ 3,328,032.98	Si	AVINCO	09/27/2024
13523-4501 75440-4501	Desarrollos Comerciales, S.A.	Ave. Décima Oeste, Carretera Interamericana, Restaurante Mc Donald´s, Santa Cruz, Corregimiento de David, Provincia de Chiriquí	$ 3,083,196.97	$ 3,425,774.41	Si	AVINCO	09/26/2024
34854-8A00 2886-8A00	Desarrollos Comerciales, S.A.	Calle Circunvalación, Lote 6-40 y Lote 6-41, Local de Mc Donald´s, Corregimiento de Mateo Iturralde, Distrito de San Miguelito, Provincia de Panamá	$ 1,268,561.72	$ 1,409,513.02	Si	AVINCO	09/27/2024
40960-8706	Desarrollos Comerciales, S.A.	Vía España y Vía Argentina, Lote 1, Ph Tula, Corregimiento de Bella Vista, Provincia de Panamá	$ 16,633,011.03	$ 18,481,123.37	Si	AVINCO	09/26/2024
395127-8712 395128-8712 395129-8712 395130-8712 395131-8712	Desarrollos Comerciales, S.A.	P.H. Plaza Versalles, Locales 6,7,8,9 y 10, Urbanización Versalles 2, Avenida Costanera, Corregimiento de Juan Diaz, Distrito de Panamá	$ 4,691,719.76	$ 5,213,021.96	Si	AVINCO	09/26/2024
4048-3015 3050-3001 3353-3015 392446-30 8520-3001	Desarrollos Comerciales, S.A.	Calle 13, Corregimiento Barrio Norte, Ciudad de Colón, Provincia de Panamá	$ 2,488,846.50	$ 2,765,385.00	Si	CBRE	09/12/2024
359483-4501 433126-4501 30516130-4501 (**)	Desarrollos Comerciales, S.A. La Riviera Parking Pool, S.A.	Vía Querevalo, Plaza La Riviera, Fase A y Fase B, Distrito de David, Provincia de Chiriquí	$ 5,132,783.25	$ 5,703,092.50	Si	AVINCO	01/12/2026
307844-8718 307845-8718 307846-8718 307847-8718 307848-8718	Desarrollos Comerciales, S.A.	Avenida Buena Vista, Centro Comercial Plaza La Siesta, Corregimiento de Tocumen, Ciudad de Panamá	$ 8,253,618.98	$ 9,170,687.75	Si	AVINCO	09/27/2024
460268-8716	Desarrollos Comerciales, S.A.	Plaza Mas Santa Fe, Vía José Agustín Arango, Corregimiento de Pacora, Provincia de Panamá	$ 7,960,897.12	$ 8,845,441.25	Si	AVINCO	09/27/2024
102283-8705 52899-8705 30201067-8705	Desarrollos Comerciales, S.A.	Corregimiento de Bethania, Ave. Ricardo J. Alfaro, PH Centro Comercial La Galería, Provincia de Panamá	$ 17,000,000.00	$19,000,000.00	Si	AVINCO	10/07/2025
4164-3010 (*)	CC Sabanitas, S.A.	Carretera Transistmica, Boyd Roosvelt, Vía Principal de Sabanitas, Corregimiento de Sabanitas, Provincia de Colón	$5,290,000	$6,046,000	No	PANAMERICANA DE AVALUOS	01/08/2026
13595-4501 (*)	Inmobiliaria Chiricrush, S.A.	Carretera Panamericana, David, Chiriqui	$ 10,500,000.00	$ 11,703,000.00	No	PANAMERICANA DE AVALUOS	03/11/2025
		VALOR TOTAL	$ 108,748,824.66	$ 121,147,693.65			

(*) Estas fincas se adicionarán a la hipoteca antes de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A (Senior)

(**) Sobre la Finca No. 30516130-4501 se ha constituido una servidumbre privada de paso y uso, la cual servirá a la Finca No. 433126-4501, propiedad de Desarrollos Comerciales, S.A. y a la Finca No. 30516129-4501, propiedad de La Riviera CMI, S.A. La servidumbre constituida y la Finca No. 30516129-4501 no formarán parte de la garantía hipotecaria constituida para garantizar los Bonos.

Según los avalúos realizados por Avinco, CRE y Panamericana de Avalúos, el valor total de venta rápida o liquidación forzosa de las Fincas en garantía para la Serie A (Senior) será de US$108,748,824.66, una vez culmine el proceso de adición a la hipoteca de las fincas de propiedad CC Sabanitas, S.A. e Inmobiliaria Chiricrush S.A., lo cual deberá ocurrir antes de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión.

Avalúos Inspecciones y Construcción (AVINCO) es una firma especializada en la realización de avalúos creada en el año 2000, con el objetivo de ofrecerle a todas las entidades bancarias, aseguradoras y grupos independientes una alternativa de primer orden para la realización de valuaciones de bienes raíces e inspecciones (financieras) de avance de obras en proyectos de construcción.

Panamericana de Avalúos es una empresa fundada en 1982 con el propósito de brindar servicios de avalúos, inspecciones, peritaje y otras formas de valuación, para la consecución de créditos bancarios, ajustes de reclamos de seguros y otras necesidades de sus clientes. Los informes de Panamericana de Avalúos, S.A. son utilizados por entidades autónomas y del estado, bancos, compañías de seguros y firmas de auditoría.

CBRE (ahora SAVITAT) nace con la experiencia de haber representado a CBRE en Panamá por más de 25 años, y se especializa en bienes raíces y asesoría estratégica de negocios, aportando valor real a cada cliente a través de soluciones integrales, conocimiento profundo del mercado y atención personalizada.

Las Fincas arriba listadas (salvo por las fincas de propiedad de CC Sabanitas, S.A. e Inmobiliaria Chiricrush S.A.) mantienen actualmente primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía hasta por la suma de Setenta y Nueve Millones Cincuenta Mil Dólares (US$79,050,000). Antes de la Fecha de Oferta de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión, el Emisor deberá suscribir la documentación requerida a efectos de ratificar y mantener vigente dicha hipoteca, la cual mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016 continuará garantizando de manera primaria el pago de tales obligaciones; y, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, garantizarán las Obligaciones Garantizadas de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión.

El Fiduciario podrá, a solicitud escrita y sustentada del Emisor, liberar fincas hipotecadas siempre y cuando el Emisor cumpla con la Cobertura de Garantías de por lo menos 150% y cuente con la aprobación de la Súper Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie A (Senior).

Adicionalmente, el Fiduciario podrá, a solicitud escrita del Emisor y/o de las Garantes Hipotecarias, sin contar con la aprobación de los Tenedores Registrados de la Serie A (Senior), otorgar su consentimiento expreso para que estas escindan fincas hipotecadas a favor de sociedades beneficiarias que tengan al Emisor y/o las Garantes Hipotecarias como sus accionistas, siempre y cuando la(s) finca(s) escindidas nazcan y continúen gravadas con primera hipoteca y anticresis a favor del Fiduciario en garantía de las Obligaciones Garantizadas.

De igual manera, el Fiduciario podrá, previa solicitud escrita y debidamente sustentada por el Emisor y/o las Garantes Hipotecarias, sin contar con la aprobación de los Tenedores Registrados de la Serie A (Senior), otorgar su consentimiento expreso para que se constituya una segunda hipoteca y anticresis sobre las fincas de su propiedad que se encuentren hipotecadas a favor del Fideicomiso de Garantía, siempre que dicha segunda hipoteca se constituya a favor de Banco General, S.A. en respaldo de un financiamiento, en cualquier modalidad, que sea otorgado por Banco General, S.A. al Emisor y/o a cualquiera de las Garantes Hipotecarias para el desarrollo inmobiliario vinculado a las fincas de propiedad de las Garantes Hipotecarias.

Asimismo, el Fiduciario podrá otorgar su consentimiento, bajo las mismas condiciones, para la constitución de gravámenes adicionales sobre dichas fincas en respaldo de los financiamientos que Banco General, S.A. pueda otorgar en el futuro con ocasión del referido desarrollo inmobiliario, así como para la eventual segregación e incorporación al régimen de Propiedad Horizontal de las fincas hipotecadas de propiedad de las Garantes Hipotecarias y para la liberación y venta de las unidades inmobiliarias que se generen como resultado del desarrollo. En tales casos, el Emisor y las Garantes Hipotecarias se obligan a que los pagos provenientes de dichas ventas se apliquen, en primer lugar, al pago de las facilidades otorgadas por Banco General, S.A. para el desarrollo inmobiliario de las fincas, y una vez canceladas dichas facilidades, cualquier remanente o exceso se depositará en la Cuenta de Concentración para ser aplicado según la cascada de pagos de dicha cuenta.

Se deja constancia de que la constitución de esta segunda hipoteca y anticresis, así como los gravámenes adicionales, las segregaciones y liberaciones de unidades resultantes conforme a lo anterior no se considerará una modificación a los términos

y condiciones de la Emisión y, por tanto, no requerirá trámites de registro de modificación de términos y condiciones ante la Superintendencia del Mercado de Valores.

c. **Contratos de Arrendamiento**

Una vez enmendado el Fideicomiso de Garantía y canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, la Serie A (Senior) de los Bonos estará también garantizada por la cesión irrevocable e incondicional a favor del Fideicomiso de Garantía de los cánones derivados de los Contratos de Arrendamiento celebrados entre el Emisor o sus subsidiarias, en calidad de arrendadores, sobre las Fincas hipotecadas a favor del Fiduciario.

Mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, dichos Contratos de Arrendamiento garantizarán de manera primaria el pago de tales obligaciones; y, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, garantizarán las Obligaciones Garantizadas de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión.

Dicha cesión se formalizará mediante Contratos de Cesión de Cánones de Arrendamiento, los cuales deberán ser debidamente enmendados antes de la Fecha de Oferta de la Serie A (Senior) para incorporar una referencia expresa a las obligaciones del Emisor derivadas de los Bonos 2026 de esta Emisión como obligaciones garantizadas bajo el Fideicomiso de Garantía enmendado. A más tardar treinta (30) días calendario contados desde la Fecha de Oferta, prorrogable con la aprobación del Fiduciario por un plazo de treinta (30) días calendarios adicionales, y sujeto a prorrogas adicionales según lo autorice una Mayoría de Tenedores, el Emisor deberá comunicar al Fiduciario la ratificación de los cánones cedidos a su favor en garantía, y realizar u obtener las notificaciones que correspondan en relación con dichas enmiendas y con la ampliación de la causa de cesión, para efectos de que quede comprendida la referencia a los Bonos 2026.

Asimismo, transcurrida la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, el Emisor cederá de manera irrevocable e incondicional a favor del Agente Fiduciario los cánones derivados de cualquier Contrato de Arrendamiento futuro, a más tardar dentro de quince (15) días calendario desde la firma de cada contrato.

En el caso de los Contratos de Arrendamiento de locales comerciales celebrados por las Garantes Hipotecarias, el Emisor se obliga a causar que dichas Garantes Hipotecarias cedan irrevocable e incondicionalmente al Fideicomiso de Garantía la totalidad de los créditos derivados de tales contratos dentro de un plazo de hasta treinta (30) días calendario contados a partir de su firma, formalizado mediante la adhesión de las Garantes Hipotecarias a uno o más Contratos de Cesión de Cánones de Arrendamiento. Para estos efectos, se entenderá que la referida adhesión no constituye una modificación a los términos y condiciones de la Emisión y, por lo tanto, no requerirá trámites de registro de modificación de términos y condiciones ante la SMV.

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

1. Deberán tener un plazo de 1 año.
2. Contener cláusulas de aumentos anuales a los cánones de arrendamiento.
3. No podrán ser modificados en cuanto a plazos, cánones o penalidades sin la previa autorización del Agente Fiduciario.
4. Aquellos contratos con plazos mayores de tres (3) años, deberán contener cláusula que prohíba la terminación anticipada del mismo antes de cumplido el tercer año.
5. Incluir penalidades por cuotas atrasadas.
6. Especificar que todos los gastos de mantenimiento, administrativos y otros relacionados con los bienes arrendados sean cubiertos por el arrendatario.
7. Incluir cualesquiera otras cláusulas usuales para este tipo de contratos y que sean requeridas por el Agente Fiduciario y sus Asesores Legales.

En el evento que alguno de los Contratos de Arrendamiento cedidos se venza y no sea renovado, o fuese cancelado antes del vencimiento del plazo estipulado en dicho Contrato, el Emisor está obligado a reemplazar dicho contrato por otro de similar valor económico y de no reemplazarlo en un plazo máximo de ciento veinte (120) días calendario, el Emisor deberá depositar trimestralmente en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso, la suma equivalente a tres (3) meses de los cánones de arrendamiento mensuales bajo el Contrato de Arrendamiento vencido o cancelado, hasta tanto logre reemplazar el mismo.

d. **Cuentas Fiduciarias**

El Fideicomiso de Garantía contempla las siguientes Cuentas Fiduciarias, la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda ambas establecidas en el Banco General, S.A., las cuales, mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, se destinan a usos de fondos y órdenes de pago aplicables en función de la Emisión de Bonos 2016 conforme lo previsto en el Contrato de Fideicomiso.

Una vez enmendado el Fideicomiso de Garantía y canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda se mantendrán, pero con las siguientes características principales en función de la Emisión de Bonos 2026, quedando sin efecto alguno entre las partes aquellas disposiciones relativas a dichas cuentas respecto de la Emisión de Bonos 2016. Asimismo, el Fiduciario abrirá una nueva cuenta fiduciaria denominada Cuenta de Reserva de Gastos la cual tendrá las características principales para la Emisión de Bonos 2026, conforme se indique en el Fideicomiso de Garantía enmendado:

1.- Cuenta De Concentración: El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, ha establecido y mantendrá en todo momento durante la vigencia de esta Emisión, una cuenta de ahorros con Banco General, S.A. en la cual se depositarán todos los ingresos y demás sumas derivadas de los Contratos de Arrendamiento cedidos a favor del Fideicomiso de Garantía (en adelante la "Cuenta de Concentración").

A partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, esta Cuenta de Concentración será utilizada por el Fiduciario, con la periodicidad que establezcan de común acuerdo el Fiduciario y el Fideicomitente, para realizar pagos en forma de cascada, de acuerdo con el orden establecido a continuación:

Primero, para pagar, siempre que haya fondos suficientes en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, las sumas que correspondan a las comisiones del Agente Estructurador de la Emisión, Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión y al Fiduciario, así como cualquier otro gasto o comisión relacionado con esta Emisión;

Segundo, para transferir al Fideicomitente mensualmente, siempre que haya fondos suficientes en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, los montos solicitados para el pago de sus gastos generales y administrativos, según los mismos se detallen en el Presupuesto de Operación Anual presentado al Fiduciario treinta (30) días calendario antes de inicio de cada año fiscal, y de acuerdo con la solicitud escrita que deberá presentar el Fideicomitente al Fiduciario mensualmente, con por lo menos tres (3) días hábiles de antelación a la fecha del desembolso.

Tercero, para transferir al Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando corresponda, siempre que haya fondos suficientes en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, los fondos necesarios para pagar los intereses de la Serie A (Senior) de esta Emisión;

Cuarto, para transferir al Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando corresponda, siempre que haya fondos suficientes en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, los fondos necesarios para pagar el capital de la Serie A (Senior) de esta Emisión;

Quinto, para transferir, siempre que haya fondos suficientes en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, los fondos que se requieran en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda para que ésta mantenga en todo momento el Balance Requerido;

Sexto, para transferir, siempre que haya fondos suficientes en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, a la Cuenta de Reserva de Gastos las sumas que el Fideicomitente le solicite mensualmente al Fiduciario, siempre que luego de la transferencia los saldos en la Cuenta de Reserva de Gastos no excedan el Saldo Objetivo.

Séptimo, para poner a disposición del Agente de Pago en cada Fecha de Pago de Intereses de los Bonos Serie A (Senior), siempre que haya fondos suficientes en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, las sumas que correspondan según la Mecánica de Barrido de Efectivo.

Octavo, para pagar, siempre que haya fondos suficientes y hasta donde alcance, los intereses de la Serie B (Subordinada) de esta Emisión, Pagos Restringidos o para hacer mejoras a las fincas u otras inversiones de capital del Emisor, siempre y cuando el Emisor cumpla con las Condiciones de Subordinación y Pagos Restringidos.

2.- Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda

El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, ha establecido y mantendrá en todo momento durante la vigencia de esta Emisión, una cuenta de ahorros en Banco General (la "Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda") en la cual, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, se depositarán y mantendrán en todo momento fondos suficientes para cubrir los próximos tres (3) meses de pagos de capital e intereses de la Serie A (Senior) de los Bonos de esta Emisión (el "Balance Requerido").

Dicha cuenta deberá estar fondeada con el Balance Requerido en la Fecha de Emisión de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión, y posteriormente se fondeará con fondos que serán transferidos por el Agente Fiduciario desde la Cuenta de Concentración para que se mantenga en todo momento el Balance Requerido.

Adicionalmente, se depositarán en esta Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, (i) los fondos que deba recibir el Emisor de los arrendatarios de las fincas hipotecadas en concepto de penalidades por la cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento cedidos en garantía y (ii) todos los dineros pagados por las compañías aseguradoras en virtud de siniestros ocurridos en las Fincas hipotecadas. Dichos fondos se utilizarán según las siguientes reglas:

a) Los fondos producto de las indemnizaciones pagadas por las compañías aseguradoras por un monto mayor a Dos Millones de Dólares (US$2,000,000) en virtud de siniestros ocurridos en las Fincas hipotecadas, los cuales deberán mantenerse en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda hasta tanto el Emisor logre reemplazar el inmueble siniestrado y el correspondiente Contrato de Arrendamiento por otros de igual o mayor valor. De no reemplazar dicho inmueble y el correspondiente Contrato de Arrendamiento en treinta (30) días calendario, el Emisor estará obligado a realizar una redención obligatoria de los Bonos de la Serie A (Senior), según lo establecido en la Sección II.A.6(b) de este Prospecto.

b) Los fondos producto de las indemnizaciones pagadas por las compañías aseguradoras por un monto menor a Dos Millones de dólares (US$2,000,000) en virtud de siniestros ocurridos en las Fincas hipotecados, el Emisor podrá solicitar al Fiduciario: (i) que dichas sumas sean utilizadas para redimir anticipadamente los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión, según lo establecido en este Prospecto Informativo; o (ii) que se le entreguen estos dineros sin necesidad de reemplazar el inmueble siniestrado y su respectivo Contrato de Arrendamiento, siempre y cuando el Emisor esté en cumplimiento con la Cobertura de Garantías y la Razón de Cobertura de Servicio de Deuda.

c) Los fondos correspondientes a penalidades por cancelación anticipada de los Contratos de Arrendamiento cedidos, los cuales deberán ser destinados para realizar redenciones anticipadas obligatorias de los Bonos de la Serie A (Senior), según se describen en la Sección II.A.6(b) de este Prospecto.

Los fondos depositados en esta Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda podrán ser utilizados por el Agente Fiduciario, en el evento que no existan fondos suficientes en la Cuenta de Concentración para cubrir el pago de capital e intereses de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión en una Fecha de Pago de Interés determinada.

En caso de que el Agente Fiduciario debite total o parcialmente la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda para el pago de cualquier suma adeudada bajo los Bonos de la Serie A (Senior) o que de cualquier otra forma la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda deje de tener el Balance Requerido, el Fiduciario deberá transferir prontamente de la Cuenta de Concentración aquel monto necesario para que la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda tenga los fondos suficientes para cumplir con el Balance Requerido. Si transcurridos treinta (30) días desde la fecha en que la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda dejó de tener el Balance Requerido, y la Cuenta de Concentración no tuviese los fondos necesarios para hacer la transferencia, el Fiduciario requerirá al Emisor que realice el aporte de los fondos necesarios para cumplir con el Balance Requerido. El Emisor deberá realizar el aporte en un plazo no mayor de cinco (5) días contados a partir de la fecha del requerimiento del Fiduciario al Emisor.

Los fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda podrán ser invertidos en cuentas de ahorro, depósitos a plazo fijo y en títulos valores líquidos que sean aceptables al Emisor y al Agente Fiduciario.

3.- Cuenta de Reserva de Gastos

El Fiduciario, en su capacidad de fiduciario y no a título personal, abrirá y mantendrá en todo momento durante la vigencia de esta Emisión, una cuenta bancaria de ahorros en Banco General, S.A. (la "Cuenta de Reserva de Gastos"), para los siguientes usos y propósitos:

(i) Depósitos Recurrentes: En la Cuenta de Reserva de Gastos se efectuarán los depósitos provenientes de la Cuenta de Concentración según la cascada de pagos establecidos en la Cuenta de Concentración. Las sumas depositadas en la Cuenta de Reserva de Gastos no excederán el Saldo Objetivo.

(ii) Uso de los Fondos: Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Gastos podrán ser transferidos, mensualmente, en la fecha y a la cuenta bancaria que el Fideicomitente indique al Fiduciario, en caso de que existan faltantes en la Cuenta de Concentración para realizar los traspasos requeridos para cubrir los gastos generales y administrativos, según los mismos se detallen en el Presupuesto de Operación Anual, y de acuerdo con la solicitud escrita que deberá presentar el Fideicomitente al Fiduciario, con por lo menos tres (3) días hábiles de antelación a la fecha del desembolso.

e. **Generales del Fideicomiso**

El Fideicomiso de Garantía está constituido de acuerdo con las leyes de la República de Panamá.

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía es BG Trust, Inc., una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita a la Ficha 444710, Documento 558830 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá con licencia fiduciaria otorgada mediante Resolución FID. No. 001-2004 del 9 de enero de 2004 y con domicilio en:

BG Trust, Inc.
Calle Aquilino de La Guardia y Ave. 5B-Sur
Torre Banco General, Piso E-4
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Teléfonos 303-8160
Attn: Gabriela Zamora
Email: gzamora@bgeneral.com

El Fiduciario se dedica exclusivamente al ejercicio del negocio fiduciario y no ha sido objeto de una sanción en firme por parte de su ente supervisor.

La persona encargada del Fideicomiso por parte del Fiduciario es la señora Gabriela Zamora.

El Emisor, sus subsidiarias o Afiliadas no tienen obligaciones pendientes con el Fiduciario. No obstante, lo anterior, Banco General, S.A. (propietario 100% de las acciones de BG Trust, Inc.) y el Emisor mantenían al 30 de septiembre de 2025, bonos corporativos por un saldo total de US$41,230,507.

Banco General, S. A. actuará como Agente de Pago de la Emisión y también se ha comprometido a suscribir un monto total de hasta US$43,000,000 de la Serie A (Senior), al tenor de lo establecido en el Contrato de Suscripción de los Bonos.

El Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía es el Emisor. Los bienes objeto del Fideicomiso e hipotecados a favor del Fiduciario son de propiedad del Emisor, y, una vez enmendado el Fideicomiso de Garantía y el Contrato de Hipoteca de Fincas también de propiedad del Emisor y de las Garantes Hipotecarias

A continuación, los datos del Fideicomitente y de las Garantes Hipotecarias:

Desarrollos Comerciales, S.A.
Emisor
Ave. Costanera, Plaza Versalles
Local 8B, Mezanine
Panamá, República de Panamá
Teléfono 398-8422
Email: lavila@sqfpanama.com

Inmobiliaria Chiricrush, S.A.
CC Sabanitas, S.A.
Garantes Hipotecarias
Calle 50 y Vía Porras, Torre BMW Plaza, Piso 6
Panamá, República de Panamá
Teléfono 398-8422
Email: ap@itag.com.pa

El Contrato de Fideicomiso es irrevocable, puro y simple.

El Contrato de Fideicomiso es oneroso y el Fiduciario cobrará una comisión anual de US$25,000.00 + ITBMS que será pagada por el Fideicomitente.

En caso de que el Fideicomitente no cubra dicha remuneración, entonces el Fiduciario podrá descontar la misma del Patrimonio Fideicomitido.

El Contrato de Fideicomiso 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 Contrato de Fideicomiso.

El Contrato de Fideicomiso no contempla instrucciones del Fideicomitente en cuanto a que el Fiduciario le esté prohibido o no: (i) invertir los bienes fideicomitentes en acciones de la empresa fiduciaria y en otros bienes de su propiedad, así como en acciones o bienes de empresas en las cuales tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros; (ii) otorgar préstamos con fondos del Fideicomiso de Garantía a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, Afiliadas o relacionada; (iii) adquirir por si por interpósita persona, los bienes dados en Contrato de Fideicomiso.

El Fiduciario no podrá disponer de los bienes fiduciarios en forma contraria o distinta a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

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

No existe gasto alguno relacionado con el Contrato de Fideicomiso que corresponda pagar a los Tenedores Registrados de la presente Emisión.

Una vez enmendado el Fideicomiso de Garantía, sus obligaciones garantizadas se habrán ampliado a efectos de que: (i) mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, el Fideicomiso garantice de manera primaria el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar, y de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar; y (ii) a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, la finalidad del Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión.

Es decir que, conforme a la modificación del Fideicomiso de Garantía, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones

Garantizadas de los Bonos 2016, el Fideicomiso y las garantías constituidas bajo el mismo, no terminarán, sino que continuarán en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos de la Serie A (Senior) de esta Emisión, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso de Garantía enmendado.

Principales Deberes y Facultades del Fiduciario

- Aceptar los gravámenes de primera hipoteca y anticresis constituidas a su favor.
- Administrar el Patrimonio Fideicomitido de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
- Efectuar todos los actos inherentes a su cargo para salvaguardar los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior), conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
- Proceder con la ejecución de las garantías reales que se constituyen a favor del Fiduciario, en representación de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior), de acuerdo con lo establecido en Contrato de Fideicomiso, en caso de que ello sea necesario para lograr el fin del Contrato de Fideicomiso.
- Cumplir con las obligaciones que le impone el Contrato de Fideicomiso con el cuidado y la diligencia de un buen padre de familia.
- Comunicar al Agente de Pago, a la SMV y a Latinex, para su respectiva divulgación a los Tenedores Registrados, a través de los respectivos Puestos de Bolsa, cualquier incumplimiento del Emisor con relación al Fideicomiso.
- Ante la ocurrencia de un incumplimiento de las obligaciones del Fideicomitente bajo el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario deberá suministrar la información relevante a Tenedores Registrados, a Latinex, y a la SMV.
- Suministrar la información que requiera la SMV, en los plazos que dichas autoridades requieran.
- Ante la ocurrencia de una Causan de Vencimiento Anticipado, efectuar todos los actos inherentes a su cargo para salvaguardar los intereses de los Tenedores Registrados de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.
- Remitir al Emisor, para su respectiva presentación junto con en el informe trimestral (IN-T) a la SMV, una certificación en la cual consten los bienes y derechos que conforman el Patrimonio Fideicomitido.
- Remitir al Emisor, para su respectiva presentación junto con en el informe anual (IN-A) a la Superintendencia del Mercado de Valores, un estado financiero auditado del Fideicomiso, cuyo costo de dicha auditoría deberá ser cubierto por el Emisor.
- Informar a la SMV, a organizaciones autorreguladas y a los inversionistas en caso de incumplimiento del emisor con relación al traspaso de los bienes para el perfeccionamiento del Fideicomiso.
- Además, el Fiduciario tendrá a su vez las siguientes facultades:
    - Deducir del Patrimonio Fideicomitido, las sumas debidas a su favor por los servicios prestados con ocasión al presente Contrato de Fideicomiso, así como en concepto de gastos, costos y tributos causados por la celebración y ejecución del mismo, siempre que los mismos sean razonables y se encuentren debidamente documentados.
    - Contratar, por cuenta del Fideicomiso, los servicios razonables de asesoría legal y de otros servicios profesionales para la ejecución y prestación de los servicios o funciones a ser realizados en vista del Contrato de Fideicomiso.

El Fiduciario no está obligado a dar caución ni fianza especial alguna de buen manejo a favor del Emisor o de cualquiera de los Tenedores Registrado.

Remoción del Fiduciario

La Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior), a través del Agente de Pago de los Bonos, podrán remover de forma inmediata al Fiduciario en los siguientes casos:

(i) En caso de que el Fiduciario cierre sus oficinas en la Ciudad de Panamá o sus autorizaciones para prestar los servicios contratados sean canceladas o revocadas, incluyendo, sin limitación, la cancelación de su licencia fiduciaria; o
(ii) En caso de que el Fiduciario sea intervenido o investigado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá; o
(iii) En caso de que el Fiduciario sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
(iv) En caso de que en la opinión de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior), el Fiduciario incurra en dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso.

Concurrentemente con la remoción del Fiduciario, la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior), a través del Agente de Pago de los Bonos, nombrarán un fiduciario sustituto que contará con las autorizaciones correspondientes y la experiencia requerida para la prestación de los servicios a que hace referencia el Contrato de Fideicomiso. Queda entendido

que la remoción y correspondiente sustitución del Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del presente Fideicomiso, independientemente de quien actúe como fiduciario sustituto, y el presente Fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traslado de propiedad del Patrimonio Fideicomitido se hará en atención a los fines del Contrato de Fideicomiso y no en atención al Fiduciario.

Renuncia del Fiduciario

El Fiduciario podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin tener causa justificada para ello y sin responsabilidad alguna, en cuyo caso deberá dar al Fideicomitente y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días calendarios. Ante una renuncia del Fiduciario, el Fideicomitente, con la aprobación de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior, deberá dentro de los sesenta (60) días calendarios contados a partir de la fecha del aviso de renuncia, designar a un nuevo Fiduciario, y si no lo designa en dicho plazo, entonces el Fiduciario saliente podrá designar a su sucesor, el cual deberá ser una empresa fiduciaria o banco de la plaza que cuente con la correspondiente licencia fiduciaria expedida por la Superintendencia de Bancos de Panamá.

En caso de renuncia del Fiduciario, si luego de agotado el procedimiento establecido en este Fideicomiso para designar un fiduciario sustituto no se logra designar un fiduciario sustituto que reemplace al Fiduciario en sus funciones, el Fiduciario deberá comunicar esta situación a los Tenedores Registrados de las Series Senior a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Superintendencia de Bancos.

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

En caso de ocurrir un Evento de Incumplimiento

En caso de que el Agente Fiduciario reciba del Agente de Pago una Declaración de Vencimiento Anticipado bajo los Bonos, el Agente Fiduciario solicitará al Emisor que aporte al Fideicomiso de Garantía en un plazo no mayor de cinco (5) días hábiles contados a partir de la fecha de recibo de dicha solicitud, el monto que indique el Agente de Pago en la Declaración de Vencimiento Anticipado, sea necesario para cubrir el Saldo Insoluto de Capital de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie A (Senior) y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeudadas por el Emisor (en adelante el "Aporte").

En caso de que el Emisor no realice el Aporte antes descrito dentro del plazo establecido o si el mismo fuera insuficiente el Agente Fiduciario (a) así lo comunicará al Agente de Pago, a la SMV y a Latinex, para su respectiva divulgación a los Tenedores Registrados, a través de los respectivos Puestos de Bolsa y (b) procederá de la siguiente manera:

1. Ejecutar por la vía judicial la primera hipoteca y anticresis constituida en su favor, en representación de los Fideicomisarios. A estos efectos, se considerará como base del remate la suma por la cual sea hecha la respectiva solicitud por el Fiduciario a los tribunales.
2. Luego de liquidado el Patrimonio Fideicomitido, el Fiduciario depositará el efectivo producto de dicha liquidación, en la Cuenta de Concentración y los entregará al Agente de Pago para la cancelación de las obligaciones dimanantes de los Bonos de la Serie A (Senior) y demás obligaciones relacionadas con la ejecución del Fideicomiso hasta donde alcance, de acuerdo al siguiente orden de prelación:
    a. Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado;
    b. Gastos y honorarios del Fiduciario, y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado, según lo autorizado en el Fideicomiso o considere que sea necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso, siempre que sea razonable y sea debidamente sustentada, previo informe por escrito al Fideicomitente;
    c. Honorarios que se adeuden al Agente de Pago;
    d. Los intereses y el capital de los Bonos, a pro rata, hasta donde alcance para todos los Tenedores Registrados de los Bonos. Cualquier remanente de la liquidación, luego del pago de todas las obligaciones los Tenedores Registrados de los Bonos, será entregado al Fideicomitente.

Una vez hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las obligaciones del Emisor con los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior), cualesquiera Bienes Fideicomitidos remanentes serán traspasados o devueltos al Emisor o sus subsidiarias, según corresponde.

Disposiciones Varias del Fideicomiso

El Fideicomiso de Garantía establece que el Patrimonio Fideicomitido constituirá un patrimonio separado de los bienes personales del Agente 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.

Toda notificación o comunicación al Emisor relacionada al Fideicomiso de Garantía, deberá ser dada por escrito y entregada y firmada por la persona que da la notificación o comunicación, a las direcciones estipuladas en el Contrato de Fideicomiso.

Todas las comunicaciones entre el Agente Fiduciario y los Tenedores Registrados deberán canalizarse a través del Agente de Pago. En caso de que el Agente Fiduciario reciba instrucciones contradictorias del Agente de Pago y de los Tenedores Registrados de las Series Senior o Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior, el Agente Fiduciario procederá según las instrucciones que reciba del Agente de Pago.

El Agente Fiduciario no está obligado a dar caución especial de buen manejo.

El Contrato de Fideicomiso no contempla la resolución de controversias que surjan del Fideicomiso de Garantía mediante árbitros o arbitradores. Cualquier controversia que surja de la ejecución, falta de cumplimiento o interpretación de sus términos y condiciones, se someterá para su decisión ante la jurisdicción exclusiva de los tribunales de la República de Panamá.

La firma encargada de auditar al Fiduciario de Garantía es KPMG, con dirección comercial en Torre PDC, Avenida Samuel Lewis y Calle 56 Este, Obarrio, apartado postal 0816-01089, Panamá, República de Panamá, Tel. 208-0727. El ejecutivo de la relación es Ricardo Carvajal.

Copias de los documentos de la Emisión, incluyendo el Contrato de Fideicomiso y sus enmiendas, podrán ser solicitadas por cualquier Tenedor Registrado de los Bonos en las oficinas del Fiduciario, en el edificio Torre Banco General, Calle Aquilino de la Guardia y Calle 47 Este, Panamá, República de Panamá. Los gastos que resulten de esta solicitud correrán por cuenta de quien efectúe la solicitud.

El agente residente del Contrato de Fideicomiso es la firma de abogados Alemán, Cordero, Galindo y Lee, con domicilio en Edificio Humbolt, Piso 2, Calle 53 Este, Urbanización Marbella, Ciudad de Panamá, República de Panamá, quienes refrendaran la enmienda del Contrato de Fideicomiso.

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

III. EMISIONES EN CIRCULACIÓN

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor mantiene registrada y en circulación una emisión de bonos corporativos por hasta US$200,000,000, oferta pública que fue autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante Resolución SMV No.102-16 del 29 de febrero de 2016. Al 30 de septiembre de 2025, el monto en circulación es de $101,268,996, netos de costos de emisión.

IV. ANEXOS

a) Glosario de términos de la Emisión

Para los efectos de este Prospecto Informativo, los siguientes términos, cuando sean utilizados en mayúsculas, tendrán el significado que se le atribuye a continuación:

Administrador de SOFR: significa el Banco de la Reserva Federal de Nueva York (*Federal Reserve Bank of New York*) o un administrador sucesor de SOFR que cumpla las mismas funciones del Banco de la Reserva Federal de Nueva York (*Federal Reserve Bank of New York*) de tiempo en tiempo.

Administrador de SOFR a Plazo: significa *CME Group Benchmark Administration Limited* ("CBA") o un administrador sucesor de SOFR a Plazo que, a juicio del Agente de Pago, Registro y Transferencia (por instrucciones de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior), cumpla las mismas funciones que CBA de tiempo en tiempo.

Afiliada o Afiliadas: significa cualquier sociedad de la cual el Emisor, directa o indirectamente a través de una o más subsidiarias, sea tenedora de más del 50% de las acciones con derecho a voto que le permita elegir por lo menos a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva de dicha sociedad o cualquier sociedad que sea subsidiaria directa o indirectamente de más del 50% de las acciones con derecho a voto que le permita elegir por lo menos a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva del Emisor. Para efectos aclaratorios, a la fecha del Prospecto el Emisor no cuenta con sociedades afiliadas ni subsidiarias. El uso del término "Afiliada" se incorpora únicamente para contemplar el escenario en que, a futuro, el Emisor llegue a tener sociedades que califiquen como tales conforme a esta definición.

Agente de Pago, Agente de Pago de los Bonos, o Agente de Pago, Registro y Transferencia: significa Banco General, S.A. así como sus sucesores y cesionarios.

"Arrendatario(s)": significan las personas que han suscrito o en el futuro suscriban Contratos de Arrendamientos con el Emisor y/o las Garantes Hipotecarias.

Autoridad Gubernamental: significa cualquier autoridad gubernamental nacional, provincial, municipal, regional o local, administrativa o judicial ya sea que se trate de un ministerio, entidad autónoma o semi-autónoma, descentralizada, la contraloría o cualquier tribunal y, en general, cualquier entidad a la que la Ley Aplicable le atribuya funciones públicas.

Balance Requerido: tiene el significado atribuido a dicho términos en la Sección II.G. de este Prospecto.

Bonos 2016 o Emisión 2016: significa los bonos corporativos que forman parte de la oferta pública por un monto de hasta DOSCIENTOS MILLONES DE DÓLARES (US$200,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, realizada por DESARROLLOS COMERCIALES, S.A. al amparo de la Resolución SMV No.102-16 de 29 de febrero de 2016, modificada mediante Resolución No. SMV-208-18 de 8 de mayo de 2018, Resolución No. SMV-472-21 de 19 de octubre de 2021 y Resolución No. SMV-88-24 de 8 de marzo de 2024.

Bonos o Bonos 2026: significa los bonos corporativos que formen parte de la oferta pública por un monto máximo de hasta Cien Millones de Dólares (US$104,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en varias series, autorizados para su venta por la SMV mediante la Resolución No. SMV- 77-26 de 16 de marzo de 2026, descrita en este Prospecto Informativo Abreviado.

Cambio de Control: significa respecto al Emisor (i) que los accionistas que conforman la Familia Kitras Tagarópulos, Familia Psychoyos Tagarópulos, Familia Kanelópulos Tagarópulos, Familia Cochez Maduro, en forma conjunta y/o individual, directa o indirectamente (a) dejen de ser propietarios de por lo menos un cuarenta por ciento (40%) de las acciones del Emisor; o (b) dejen de tener por lo menos la mitad más uno de los Directores del Emisor o de SQF Group, Inc.; (ii) cualquier transacción, acto o convenio tomado individualmente, o cualesquiera transacciones, actos o convenios tomados en conjunto, mediante el o los cuales alguna persona o accionista que no sea parte de la Familia Kitras Tagarópulos, Familia Psychoyos Tagarópulos, Familia Kanelópulos Tagarópulos, Familia Cochez Maduro adquiera, directa o indirectamente, más del veinticinco por ciento (25%) de las acciones emitidas y en circulación y con derecho a voto del Emisor; (iii) alguna persona o accionista que no sea parte de la Familia Kitras Tagarópulos, Familia Psychoyos Tagarópulos, Familia Kanelópulos Tagarópulos, Familia Cochez Maduro controle o dirija el día a día de la administración y operación del Emisor.

Cobertura de Garantías: significa que el valor del mercado de mercado de las Fincas gravadas con primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía represente en todo momento por lo menos el ciento cincuenta por ciento (150%) del Saldo Insoluto de Capital de la Serie A (Senior) de los Bonos 2026 emitidos y en circulación.

Condiciones de Subordinación y Pagos Restringidos: tiene el significado que se le atribuye en la Sección II.A.8 del presente Prospecto.

Contratos de Arrendamiento: significa todos los contratos de arrendamiento que serán cedidos al Fideicomiso de Garantía, suscritos o que se suscriban sobre los Locales Comerciales y cualesquiera adendas o modificaciones a estos documentos, los cuales deben contener términos y condiciones aceptables y deberán cumplir, las condiciones establecidas en el Prospecto Informativo de la Emisión y en los Bonos.

Contrato de Casa de Valores: significa el contrato de casa de valores de fecha 18 de marzo de 2026, suscrito entre el Emisor y BG Valores, S.A., según el mismo sea, de tiempo en tiempo, modificado o adicionado.

Contratos de Cesión de Cánones de Arrendamiento: significa los contratos de cesión de cánones de arrendamiento mediante los cuales el Emisor y/o las Garantes Hipotecarias, según corresponda, le ceden al Fiduciario de manera irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento derivados de todos y cada uno de los Contratos de Arrendamiento celebrados con cada Arrendatario.

Contrato de Fideicomiso: tiene el significado atribuido a dicho términos en la Sección II.G. de este Prospecto.

Contrato de Hipoteca de Fincas: significa el contrato de primera hipoteca y anticresis sobre las Fincas de propiedad del Emisor y de las Garantes Hipotecarias, mediante el cual el Emisor y las Garantes Hipotecarias constituyen primera hipoteca y anticresis a favor del Agente Fiduciario sobre ciertas fincas de su propiedad.

Contrato de Suscripción: significa el contrato de suscripción respecto de los Bonos de fecha 18 de marzo de 2026, suscrito entre el Emisor y Banco General S.A., según el mismo sea, de tiempo en tiempo, modificado o adicionado.

Cuenta de Concentración: tiene el significado atribuido en la Sección II.G.d.1 de este Prospecto Informativo.

Cuenta de Reserva de Gastos: tiene el significado atribuido en la Sección II.G.d.3 de este Prospecto Informativo.

Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda: tiene el significado atribuido en la Sección II.G.d.2 de este Prospecto Informativo.

Deuda Financiera Senior: significa el monto total adeudado en concepto de préstamos, arrendamientos financieros, valores comerciales negociables, los Bonos 2026 (excluyendo los Bonos de la Serie B (Subordinada)) o cualquier otro tipo de financiamiento de activo por cuyo pago es responsable, directa o indirectamente, el Emisor.

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

Documentos de la Emisión: significa los Bonos, el Contrato de Suscripción, el Contrato de Agencia, el Contrato de Casa de Valores, el Prospecto Informativo Abreviado y los Documentos de Garantía.

Documentos de Garantía: significa el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Hipoteca de Bien Inmueble, los Contratos de Cesión y cualquier otro contrato que en el futuro se celebre u otorgue para garantizar el pago de los Bonos de la Serie A (Senior), según los mismos sean, de tiempo en tiempo, modificados o adicionados.

Dólar, dólares o US$: significa el Dólar, moneda de los Estados Unidos de América, de curso legal en Panamá.

EBITDA: significa la utilidad neta más gastos de intereses, más Impuesto sobre la Renta, más depreciación y amortización y (+/-) cualquier otro flujo de fondos que no implique movimiento de efectivo de los últimos doce (12) meses.

Efecto Material Adverso: significa un efecto adverso y de carácter significativo en: (i) los negocios, las perspectivas, la condición financiera o en las operaciones, el ámbito regulatorio, en el desempeño, en las expectativas o en las propiedades o activos del Emisor o de cualquiera de sus subsidiarias o Afiliadas, o si ocurre alguna circunstancia de naturaleza financiera, política, económica o social, ya sea nacional o internacional, (ii) la habilidad del Emisor de cumplir con sus respectivas obligaciones contraídas bajo cualquiera de los Documentos de la Emisión, (iii) la validez o exigibilidad de los Documentos de la Emisión, o (iv) cualquier derecho de los Tenedores Registrados derivado de un documento de la Emisión; (cualquiera de estos de manera individual).

Emisión: significa la oferta pública de bonos corporativos del Emisor por un valor nominal total de hasta Ciento Cuatro Millones de Dólares US$104,000,000.00), autorizada para su venta por la SMV mediante la Resolución No. SMV- 77-26 de 16 de marzo de 2026, descrita en este Prospecto Informativo Abreviadu.

Emisor: significa Desarrollos Comerciales, S.A. es una sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 3,815 de 4 de junio de 2013. El Emisor tiene sus oficinas principales en Avenida Costanera, Plaza Versalles, Local 8B, Mezanine.

"Endeudamiento(s)" significa, sin duplicación, cualquier endeudamiento en relación con: (i) las obligaciones de pagar sumas de dinero recibidas a título de mutuo, (ii) las obligaciones que consten en bonos, títulos valores crediticios o instrumentos similares con características de deuda, (iii) las obligaciones como arrendatario bajo cualquier contrato de leasing financiero o arrendamiento financiero, esto es, sin tomar en cuenta las obligaciones derivadas de contratos de arrendamiento operativo, (iv) las obligaciones como beneficiario con respecto a aceptaciones bancarias, (v) el valor nominal de cartas de crédito y todos los desembolsos (sin duplicación con el valor nominal de la carta de crédito) que se hagan bajo las mismas solo en la medida en que se clasifiquen como endeudamiento de acuerdo con NIIF, (vi) las obligaciones "stand by" en relación con pólizas de cumplimiento, seguros, avales o garantías bancarias, u otras contingencias o instrumentos similares, (vii) las obligaciones relacionadas con contrataciones para cubrir riesgos de cambio en tasas de interés, y (viii) todo Endeudamiento de terceros garantizado directa o indirectamente, o por el cual el acreedor de dicho Endeudamiento tenga un derecho existente, contingente o de otra clase, de garantía consistente en un gravamen sobre cualquier activo de la Persona correspondiente, en la medida que dicho Endeudamiento no sea asumido por dicha Persona.

Estados Financieros: significa los estados financieros de Desarrollos Comerciales, S.A.

Eventos de Incumplimiento o Eventos de Vencimiento Anticipado: tiene el significado que se le atribuye en la Sección II.A.13 del presente Prospecto.

Evento de Reemplazo de SOFR o SOFR a Plazo: significa cada uno de los siguientes eventos: (1) El Administrador de SOFR, el Administrador de SOFR a Plazo o una autoridad gubernamental que tenga jurisdicción sobre el Emisor o su casa matriz haya hecho una declaración pública en la que indique una fecha específica a partir de la cual SOFR o SOFR a Plazo dejará de estar disponible o dejará de ser publicada para determinar las tasas de interés de facilidades de crédito; (2) Ha habido una declaración pública del Administrador de SOFR o del Administrador de SOFR a Plazo, o por cuenta de cualquiera de ellos, mediante la cual se establece que las cotizaciones de SOFR o de SOFR a Plazo han dejado o dejarán de proporcionarse, de forma permanente o indefinida; (3) Ha habido una declaración pública del Administrador de SOFR o del Administrador de SOFR a Plazo mediante la cual se establece que las cotizaciones de SOFR o de SOFR a Plazo que están disponibles ya no son representativas; (4) Facilidades crediticias bilaterales en Dólares de los Estados Unidos de América, en dicho momento y en términos generales contienen (como resultado de una enmienda o como fueron originalmente contratadas) una tasa de interés de referencia que reemplaza SOFR a Plazo; o (5) No existen medios adecuados y razonables para la determinación o no se pudiere obtener cotizaciones de SOFR o SOFR a Plazo para el próximo Periodo de Interés.

Exceso de Efectivo: significa los fondos remanentes en la Cuenta de Concentración que, luego de aplicados los primerns seis peldaños de la cascada de pagos de dicha cuenta, se encuentren disponibles para la Mecánica de Barrido de Efectivo.

Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016: significa la fecha en la que el Agente de Pago le certifica al Agente Fiduciario, mediante la "Certificación de Cancelación" que las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016 han sido satisfechas en su totalidad.

Fecha de Emisión: significa la fecha a partir de la cual los Tenedores Registrados devengan intereses de la Emisión, pagados por el Emisor, a través del Agente de Pago y conforme a los reglamentos de Latinex. La Fecha de Emisión coincide con la Fecha de Liquidación conforme los reglamentos de Latinex.

Fecha de Expedición: significa la fecha en que será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, como diligencia de autenticación uno o más Bonos suscritos por el Emisor.

Fecha de Oferta: significa respecto de los Bonos de cada Serie, la fecha en la que los Bonos de la respectiva Serie se ofrecen para la venta en el mercado primario.

Fecha de Oferta Inicial: significa el 19 de marzo de dos mil veintiséis (2026).

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

Fecha de Pago de Interés: tiene el significado atribuido en la Sección II.A.5 de este Prospecto Informativo Abreviado.

Fecha de Redención Anticipada: significa la fecha en que el Emisor remida total o parcialmente los Bonos, determinada conforme lo previsto en la Sección II.A.6 de este Prospecto Informativo Abreviado.

Fecha de Vencimiento: significa la fecha que caiga al final del plazo establecidos para los respectivos Bonos de cada serie, contados a partir de la Fecha de Liquidación de la respectiva serie.

Fideicomiso de Garantía: significa el fideicomiso irrevocable de garantía constituido mediante el Contrato de Fideicomiso, según el mismo se enmendado de tiempo en tiempo.

Fideicomitente: significa Desarrollos Comerciales, S.A. es una sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública Número 2,185 de 29 de octubre de 1946, de la Notaría Primera del Circuito de Panamá, inscrita el 31 de octubre de 1946 a la Ficha 1951, Rollo 69, Imagen 275, Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público. El Emisor tiene sus oficinas principales en Vía José Agustín Arango, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Fiduciario: significa BG Trust, Inc. y cualquier sucesor o cesionario de dicha persona.

Fincas: significa los bienes inmuebles hipotecados a favor del Fideicomiso de Garantía como parte de las garantías de los Bonos Serie A (Senior).

Garantes Hipotecarias: significa las sociedades anónimas panameñas denominadas Inmobiliaria Chiricrush, S.A., CC Sabanitas, S.A., y La Riviera Parking Pool, S.A., así como la(s) sociedad(es) beneficiaria(s) de la escisión por parte del Emisor y/o de las Garantes Hipotecarias de cualquiera de la(s) Finca(s).

Garantía o Garantías: significa todo compromiso, obligación o responsabilidad de una persona de garantizar el pago de las Obligaciones de otra incluyendo, sin limitación, (a) el compromiso de pagar o adquirir Obligaciones, (b) la obligación de prestar dinero o adquirir o suscribir valores o adquirir activos o servicios para suministrar fondos para pagar Obligaciones, (c) una indemnización por las consecuencias de un incumplimiento en el pago de Obligaciones o (d) cualquier otro acuerdo mediante el cual una persona se hace responsable por las Obligaciones de otra.

Garantías Permitidas: significa (i) cualquier garantía que hubiese sido otorgada por el Emisor antes de la Fecha de la Oferta Inicial; (ii) cualquier garantía que hubiese sido otorgada por el Emisor para garantizar los Bonos.

Gravamen o Gravámenes: significa cualquier gravamen, carga, fideicomiso, derecho legal de retención, hipoteca, prenda, anticresis, derecho de superficie, de uso, de usufructo, habitación, enfiteusis o cualquier otro derecho real, de cualquier clase, o cualquier otro derecho, aunque no se trate de un derecho real, que dé preferencias o derechos a terceros sobre cualquier propiedad, incluyendo la retención de dominio o un arrendamiento de cualquier naturaleza, al igual que derechos de servidumbre, de paso u otros derechos similares en cosa ajenas o limitaciones al título.

Impuestos: significa todos los cargos, tasas, contribuciones especiales, cuotas obrero-patronales, primas de riesgos profesionales y demás tributos presentes o futuros aplicados a cualquier nivel de gobierno por cualquier Autoridad Gubernamental, incluyendo sin limitación, el impuesto sobre la renta, el impuesto de timbre, el impuesto de dividendos, el impuesto complementario, el impuesto de inmueble, las contribuciones por valorización, el impuesto a la transferencia de bienes mueble y la prestación de servicios, el fondo especial de compensación de intereses, las cuotas obrero-patronales y cualquier otro tributo que resulte aplicable.

Latinclear: significa Central Latinoamericana de Valores, S.A. incluyendo sus sucesores y cesionarios.

Latinex: Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. incluyendo sus sucesores y cesionarios.

Ley o Ley Aplicable: significa, en relación con cualquier Persona, la Constitución de la República de Panamá, cualquier tratado o acuerdo internacional del que Panamá sea parte, todas y cada una de las leyes, decretos-leyes, decretos de gabinete, decretos, opiniones vinculante, ordenanza, reglamentos, acuerdos, estatutos, regulaciones, normas, órdenes, mandatos, decretos, escritos, determinaciones, laudos arbitrales y sentencias emitidas por cualquier Autoridad Gubernamental aplicables a tal Persona, incluidas las Leyes Ambientales.

Leyes Ambientales: significa toda Ley Aplicable, relacionada con la contaminación y protección del medio ambiente, la salud humana, las condiciones del lugar de trabajo y la emisión, manejo y desperdicio de substancias tóxicas, así como toda autorización, orden, acuerdo, estudio de impacto ambiental y programa de remediación.

Local(es) Comercial(es): significa cada uno de los locales comerciales, kioskos, terrazas, restaurantes, tiendas, bodegas, supermercado y/o cines ubicados en las Fincas hipotecados a favor del Fiduciario sobre los cuales recaen los Contratos de Arrendamiento.

Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie A (Senior) o Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series Senior: significa, aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie A (Senior) emitidos y en circulación en un momento determinado.

Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie B (Subordinada) o Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie Subordinada: significa, aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de la Serie B (Subordinada) emitidos y en circulación en un momento determinado.

Mecánica de Barrido de Efectivo: tiene el significado atribuido en la Sección II.A.4 de este Prospecto Informativo.

Monto del Balloon de los Bonos Serie A (Senior): significa, con respecto a las obligaciones del Emisor de conformidad con los Bonos Serie A (Senior), el monto correspondiente a Cuarenta y Nuevo Mil Novecientos Ochenta Millones de Dólares (US$49,980,000), el cual será pagadero al vencimiento de los Bonos Serie A (Senior) y sujeto anualmente a la Mecánica de Barrido de Efectivo correspondiente.

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

"Obligaciones Garantizadas" mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016 pendientes de pago , significa, en el siguiente orden de prelación: las sumas adeudas o que se lleguen a adeudar en el futuro por razón de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016; y de forma secundaria, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2026, incluyendo en ambos casos, el capital, los intereses, comisiones costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar; previendo, sin embargo, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016, de manera automática y sin requerir acciones o documentación adicional para ese fin, las "Obligaciones Garantizadas" serán las Obligaciones Garantizadas bajo los Bonos 2026.

"Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2016": significa las obligaciones de pago de las sumas adendadas o que se lleguen a adeudar por virtud de las Series Senior de los Bonos 2016, incluyendo pero sin limitar, el capital, intereses, intereses moratorios,

comisiones, primas de seguro, así como las costas y gastos judiciales, extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier otra índole que se produzcan derivados del manejo del Contrato de Fideicomiso por todo el tiempo que dichas obligaciones subsistan.

"Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2026": significa las obligaciones de pago de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de la Serie A (Senior) de los Bonos 2026, incluyendo, sin limitación, el capital, los intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como las costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier otra índole que se produzcan derivados del manejo del Contrato de Fideicomiso, por todo el tiempo que dichas obligaciones subsistan.

Pagos Restringidos: significa pago de dividendos, cuentas por pagar a accionistas o partes relacionadas o Afiliadas del Emisor.

Participantes: significan instituciones financieras o inversionistas al detal que podrán suscribir Bonos de esta Emisión.

Periodo de Interés: El periodo que comienza en la Fecha de Emisión y termina en la primera Fecha de Pago de Intereses y cada periodo sucesivo que comienza en una Fecha de Pago de Intereses y termina en la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente siguiente o en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

Persona: significa cualquier (i) individuo, (ii) sociedad anónima, fideicomiso, fundación, sociedad colectiva, asociación, compañía de responsabilidad limitada u otra persona jurídica, (iii) organización no constituida u organización similar o (iv) Autoridad Gubernamental.

Presupuesto de Operación Anual: significa el presupuesto que el Emisor está obligado a presentar en el mes de septiembre de cada año al Agente de Pago, Registro y Transferencia, el cual deberá contener la proyección de ingresos y egresos mensuales del Emisor y el cual será aprobado anualmente conforme al procedimiento establecido en este Prospecto.

Propiedad: significa cualquier interés en cualquier clase de propiedad o activo, independientemente de que fueran bienes inmuebles, personales o mixtos, o si fueran tangibles o intangibles.

Prospecto o Prospecto Informativo o Prospecto Informativo Abreviado: significa el presente Prospecto Informativo Abreviado.

Puesto de Bolsa y Casa de Valores: significa BG Valores, S.A., incluyendo sus sucesores y cesionarios.

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda: significa, para cualquier período de medición, la razón financiera que resulta de dividir (i) el EBITDA para dicho período entre (ii) el Servicio de Deuda Senior para dicho período.

Razón de Endeudamiento: significa, para cualquier periodo de medición, la razón financiera que resulta de dividir (i) la Deuda Financiera Senior para dicho periodo entre (ii) el EBITDA para dicho periodo.

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

Saldo Insoluto a Capital: significa con relación a los Bonos, en cualquier momento, el saldo de capital adeudado.

"Saldo Objetivo" significa la suma de CIEN MIL DÓLARES (US$100,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

SERI: significa el Sistema Electrónico de Remisión de Información de la SMV.

Servicio de Deuda Senior: significa, para los últimos doce meses, la suma de los montos pagados en concepto de intereses para dicho período y los pagos programados de capital de la Deuda Financiera Senior (excluyendo Redenciones Anticipadas de los Bonos 2026).

Sitio Web del Administrador de SOFR: significa el sitio web del Banco de la Reserva Federal de Nueva York (Federal Reserve Bank of New York), actualmente en http://www.newyorkfed.org, o cualquier otra fuente sucesora de la tasa de financiación garantizada a un día (en inglés "overnight") identificada como tal por el Administrador de SOFR de tiempo en tiempo;

Sitio Web del Administrador de SOFR a Plazo: significa el sitio web de CME Group Inc. actualmente en https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html o cualquier otra fuente sucesora de SOFR a Plazo identificada como tal por el Administrador de SOFR a Plazo de tiempo en tiempo;

SMV o Superintendencia o Superintendencia del Mercado de Valores: significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá incluyendo sus sucesores y cesionarios.

SOFR a Plazo: significa la tasa a plazo hacia el futuro (en inglés "forward-looking term rate") basada en SOFR que ha sido seleccionada o recomendada por el Administrador de SOFR a Plazo para el plazo de tres (3) meses a aproximadamente las 5:00 am (hora de Chicago, Illinois, Estados Unidos de América).

Subsidiaria o Subsidiarias: de cualquier Persona: significa una persona jurídica, sociedad de personas, joint venture, fideicomiso, patrimonio o cualquier otra entidad similar respecto de la cual más del 51% de (i) las acciones o instrumentos similares emitidos y en circulación por dicha persona jurídica; (ii) el interés en el capital o en las ganancias dicha sociedad de personas o joint venture; o (iii) el interés que se tenga en dicho fideicomiso o patrimonio, sea, en un momento dado, directa o indirectamente propiedad o esté controlado por dicha Persona. A la fecha del Prospecto, el Emisor no cuenta con Subsidiarias, y esta definición se incluye para efectos de posibles estructuras futuras.

Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie A (Senior) o Súper Mayoría de los Tenedores Registrados Series Senior: significa aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos un setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de la Serie A (Senior) emitidos y en circulación en un momento determinado.

Superintendencia de Bancos: significa la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá incluyendo sus sucesores y cesiunarios.

Tasa de Interés: tiene el significado atribuido en la Sección II.A.5 de este Prospecto Informativo Abreviado.

Tasa de Sucesión de SOFR: tiene el significado atribuido en la Sección II.A.5 de este Prospecto Informativo Abreviado.

Tasa SOFR: significa, con respecto a cualquier Día Hábil, una tasa anual equivalente a la tasa de financiación garantizada a un día (en inglés "overnight") para dicho Día Hábil publicada por el Administrador de SOFR en el Sitio Web del Administrador de SOFR en el Día Hábil inmediatamente posterior.

Tenedor(es) Registrado(s): significa aquella(s) Persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono se encuentre registrado en el Registro que mantiene el Agente de Registro, Pago y Transferencia en un momento determinado.

b) Informe de Calificación de Riesgo del Emisor

INFORME DE CALIFICACIÓN

Desarrollos Comerciales, S.A.

Fecha de informe: 18 de diciembre de 2025

CALIFICACIÓN PÚBLICA

Nuevo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

	Calificación	Perspectiva
Emisor Largo plazo	B-.pa	Negativa
Emisor Corto Plazo	ML B.pa	-
Bonos Corporativos Garantizados	B+.pa	-
Bonos Corporativos Subordinados	CCC+.pa	-

(*) La nomenclatura 'pa' refleja riesgos solo comparables en Panamá.
Para mayor detalle sobre las calificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

CONTACTOS

Marco Orantes
Associate Director Credit Analyst
marco.orantes@moodys.com

Eduardo Trejos
Associate Director Credit Analyst
eduardo.trejos@moodys.com

René Medrano
Ratings Manager
rene.medrano@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Panamá
+507.214.3790
Costa Rica
+506.4102.9400

El Salvador
+503.2243.7419

RESUMEN

Moody´s Local Panamá asigna la calificación de emisor de largo plazo a Desarrollos Comerciales, S.A. (en adelante, DC, el Emisor o la Compañía) en B-.pa y asigna la calificación en ML B.pa de emisor para corto plazo. Asimismo, asigna las calificaciones a la Emisión Pública de Bonos Corporativos a B+.pa las series senior garantizadas y de CCC+ a la Serie B Subordinada de la misma emisión. La perspectiva es Negativa.

Las calificaciones se fundamenta en el perfil crediticio del emisor, caracterizado por un nivel de deuda elevado, indicadores ajustados de cobertura de servicio de deuda y una base de ingresos modesta para cubrir compromisos financieros.

La capacidad de pago se refleja en el incumplimiento de los resguardos financieros, sobre los cuales se solicitaron dispensas sucesivas que se extendieron hasta 2025. Existe riesgo de refinanciamiento dado el perfil *bullet* de las series, con vencimientos relevantes a partir de 2026. Esto condiciona fuertemente la posición crediticia del emisor si no se concreta el proceso de la nueva emisión con el que se refinanciaría la deuda actual. De no materializarse esta emisión, la calificación podría deteriorarse.

Las calificaciones incorporan el portafolio de los activos con ocupación alta, rentas por metro cuadrado débiles y concentración de ingresos por cliente. Asimismo, reflejan la disminución en el valor de activos y el respaldo proporcionado a DC por sus accionistas a través de capitalizaciones de deuda.

La calificación de las series senior garantizadas está respaldada por la estructura del Fideicomiso de Garantía, la cesión de flujos de arrendamiento y seguros, y la presencia de una cuenta de reserva para el servicio de deuda. La calificación de la Serie B Subordinada refleja su estructura quirografaria con subordinación de pago con respecto a otros pasivos financieros senior. Los bonos corporativos subordinados son propiedad de SQF, accionista principal del emisor.

A septiembre de 2025, el apalancamiento medido como deuda financiera neta a EBITDA fue 14.7x, considerado alto para el nivel de calificación actual, mientras que la cobertura de EBIT a intereses se mantuvo por debajo de 1x. Durante 2025, los pasivos mostraron una reducción asociada principalmente a la capitalización de USD15 millones de deuda por bonos subordinados y USD11.3 millones de intereses. En opinión de la agencia, la capitalización refleja la estrategia por parte de los accionistas para mejorar el perfil de deuda y reducir las cargas de pago de intereses. Moody´s Local Panamá dará seguimiento a la trayectoria de desapalancamiento hacía niveles acordes con la calificación.

Fortalezas crediticias

- Portafolio con niveles de ocupación altos proporcionan al emisor una estable base de inquilinos.
- Respaldo de accionistas demostrado a través de capitalizaciones de deuda e intereses.
- Fideicomiso de garantía de hipotecas y cesión de los flujos de los cánones de arrendamiento para la series garantizadas.

Debilidades crediticias

- Apalancamiento elevado e indicadores de cobertura de intereses inferiores a 1x.
- Riesgo de refinanciamiento.

Factores que pueden generar una mejora de la calificación

- Una mejora material en el EBITDA y una disminución sostenida de la deuda que se refleje en mejores indicadores de apalancamiento y cobertura de manera consistentemente.
- Aportes de accionistas que fortalezcan la estructura de capital.

Factores que pueden generar un deterioro de la calificación

- Incapacidad para concretar la estrategia de refinanciamiento.
- Un deterioro en las métricas de apalancamiento y cobertura.

Perspectivas

- Perspectiva Negativa: refleja nuestra expectativa de un posible deterioro en el perfil crediticio del emisor, particularmente si no se materializa la emisión de Bonos. Esta situación implicaría riesgos significativos en la capacidad de pago del emisor. De no concretarse la emisión, los factores de riesgo asociados podrían justificar una revisión a la baja de las calificaciones crediticias.

Principales aspectos crediticios

Apalancamiento alto y liquidez limitada

A septiembre de 2025, el apalancamiento medido como deuda financiera neta a EBITDA fue 14.7x (2024: 15.2x), considerado alto para el nivel de calificación actual, mientras que la cobertura de EBITDA a intereses fue 0.7x, a pesar de la reducción de pasivos durante el año, principalmente por la capitalización por parte de los accionistas de bonos subordinados y de intereses (USD26.3 millones). Esto último refleja la decisión estratégica y el compromiso de los accionistas por mejorar el perfil de deuda y reducir las cargas de pago de intereses. Sin embargo, se considera que la estructura de capital está presionada y por consiguiente la agencia dará seguimiento cercano a su evolución en los próximos trimestres.

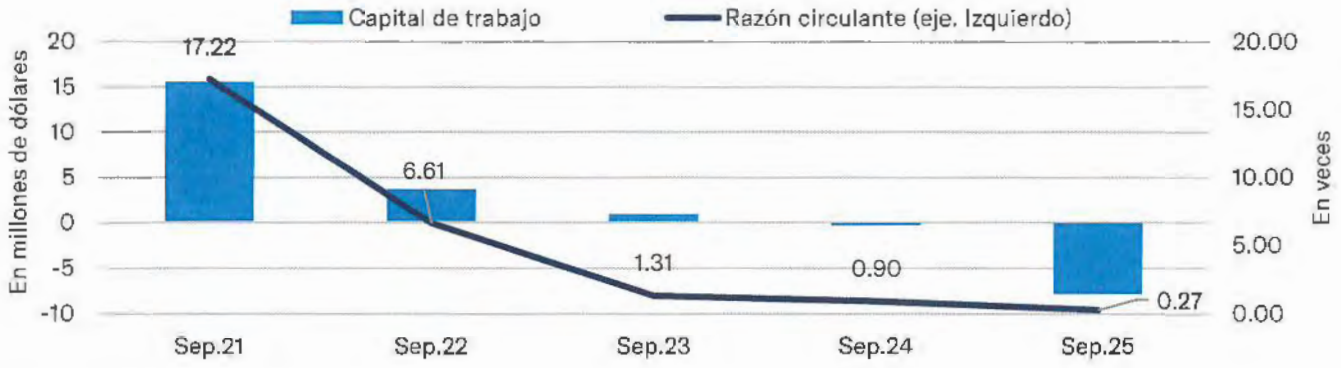
FIGURA 1 Endeudamiento

Fuente: Desarrollos Comerciales / *Elaboración: Moody's Local Panamá*

Disminución en valor de propiedades de inversión

La disminución en el valor de las propiedades de inversión refleja el impacto negativo sobre el Edificio Tula, derivado de la aplicación del método de valoración basado en flujos de efectivo proyectados. Los flujos futuros se vieron directamente afectados por la terminación anticipada de un contrato de arrendamiento clave. La liquidez corriente varió debido a un incremento en la proporción corriente de la Serie G, y a la reexpresión de los estados financieros bajo las normas NIIF, que llevó a la reclasificación de la partida de alquileres por cobrar, resultando en una disminución del nivel de activos corrientes.

FIGURA 1 Indicadores de liquidez

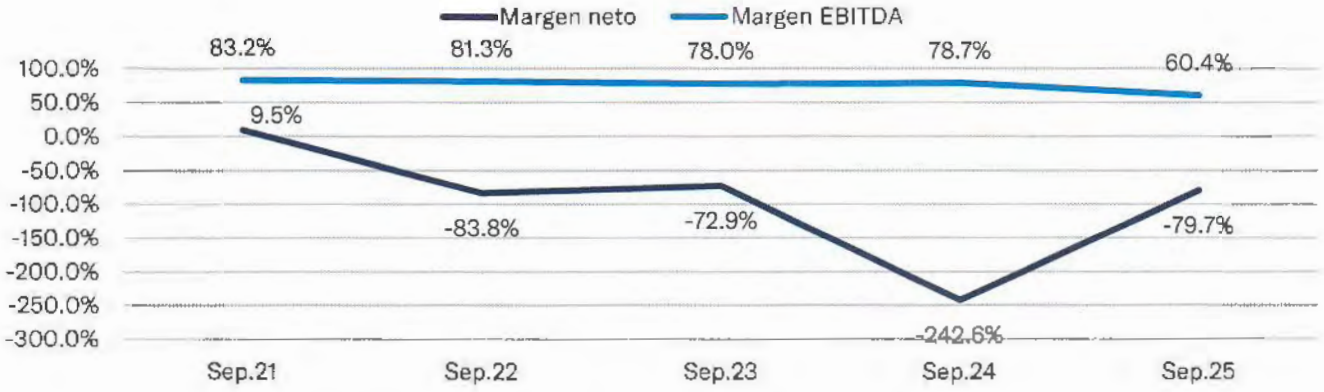


Fuente: Desarrollos Comerciales / Elaboración: Moody's Local Panamá

Estabilidad del margen operativo

Con cifras preliminares a septiembre de 2025, el margen EBITDA fue de 60.4%, inferior a los niveles históricos mantenidos por el emisor, principalmente derivado de los retos del mercado inmobiliario en Panamá. Hacia delante, la estrategia de crecimiento de Desarrollos Comerciales está centrada en dos proyectos clave que serán financiados con aportes de sus accionistas, así como la extensión de áreas arrendables en Plaza Santa Fe, con lo cual el emisor espera mejorar el margen de ganancias.

FIGURA 3 Evolución de los Márgenes



Fuente: Desarrollos Comerciales / *Elaboración: Moody's Local Panamá*
El EBITDA excluye ingresos extraordinarios por penalidad.

Ingresos operativos ajustados

Los ingresos derivados de arrendamiento mostraron una contracción del 9.6%, aunque los ingresos totales fueron favorecidos por ingresos no recurrentes por USD2.7 millones por penalidad pagada debido a la terminación anticipada del contrato de arrendamiento con un inquilino clave. Los gastos operativos se mantuvieron relativamente estables consumiendo en promedio el 16.3% de los ingresos totales en los últimos dos años. Los niveles de ocupación han continuado mostrando una trayectoria estable al ubicarse en un 93.0%, y de acuerdo con las proyecciones podrían mantenerse estables. En opinión de Moody's Local Panamá, el limitado margen de maniobra para incrementar los cánones de arrendamiento en combinación con los elevados gastos financieros continuarán presionando las utilidades y el perfil crediticio del emisor.

TABLA 1 Indicadores Clave

	Sep-25 *	Sep-24	Sep-23	Sep-22	Sep-21
Activos (USD/Miles)	107,732	117,203	135,695	136,174	154,696
Ingresos totales (USD/Miles)	11,385	8,696	8,841	10,185	10,867
EBITDA (USD/Miles)	6,878	6,844	6,899	8,278	9,046
Deuda Financiera neta / EBITDA	14.7x	15.2x	18.3x	14.5x	13.3x
EBITDA / Gastos Financieros	0.7x	0.59x	0.59x	0.81x	0.97x

Fuente: Desarrollos Comerciales / *Elaboración: Moody's Local Panamá*
*Cifras preliminares a septiembre 2025. El cálculo EBITDA, excluye ingresos extraordinarios por penalidades.

Otras Consideraciones

Perfil de emisor

Desarrollos comerciales S.A. es una subsidiaria controlada en un 100% por SQF Group, Inc. El emisor se dedica principalmente a la gestión y explotación de propiedades inmobiliarias en Panamá, a través de contratos de arrendamientos. Actualmente, administra 63,637.5 mts^2, con un nivel de ocupación de 93.1%. El modelo de negocios esta dirigido principalmente a comercios y en menor medida a oficinas. Esto conduce a un buen nivel de diversificación por tipo de inquilino y giro empresarial. Los activos principales están hipotecados como garantía de la emisión de bonos corporativos vigentes y son la fuente directa para la generación de flujos operativos de Desarrollos Comerciales. La cobertura de garantía es fuerte debido a que ha superado de manera importante el saldo insoluto de capital de los bonos emitidos. SQF Group, Inc actúa como garante solidario de los bonos subordinados emitidos por Desarrollos Comerciales S.A. y también es el poseedor de la totalidad de dichos bonos. Actualmente, Desarrollos Comerciales S.A. representa el 90% de los activos de SQF Group, Inc. lo que lo convierte en sus principal inversión.

Hechos Relevantes

Dispensa del balance mínimo requerido para la cuenta de reserva del servicio de la deuda del Fideicomiso hasta diciembre 2025.

Dispensa de cumplir con el ratio de cobertura de deuda proyectada mínima hasta a diciembre de 2025

El 15 de septiembre 2024, se capitalizó USD5.0 millones del saldo de capital de los Bonos Subordinados y USD3.8 millones por concepto de intereses.

El 9 de septiembre de 2024, la Compañía informó al mercado que realizará la redención anticipada parcial de capital de la serie A por USD5.0 millones más sus intereses acumulados por USD3.8 millones.

El 17 de enero de 2024, en la Junta Directiva de SQF se aprobó la capitalización de hasta USD15.0 millones del saldo de los Bonos Subordinados. El 15 de junio del 2024, se capitalizó USD10.0 millones del saldo de los Bonos Subordinados.

El 22 de noviembre de 2023, en la reunión de Junta Directiva de SQF, se aprobó la capitalización de intereses por pagar de la deuda subordinada por USD7.5 millones.

Calificación de Deuda

Emisión	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado*	Monto colocado vigente*	Plazo	Garantía	Serie
Bonos corporativos	Bonos	USD	USD104.0	-	10 años	Con garantía	Serie A
Bonos corporativos	Bonos	USD	USD104.0	-	15 años	Sin garantía	Serie B Subordinada

Fuente: Desarrollos Comerciales / *Elaboración: Moody's Local Panamá*
*En millones

Las Series Senior están respaldadas por el Fideicomiso de Garantía, custodiado por BG Trust (Fiduciario). El Fideicomiso posee: i) Los derechos reales de la primera hipoteca y anticresis sobre las Fincas hipotecadas al Fideicomiso, y las que se agreguen posteriormente, deben mantener un valor de venta rápida o liquidación forzosa equivalente al 125% del saldo insoluto de los Bonos 2016 en circulación, y tras su cancelación total y al menos el 150% del saldo insoluto de la Serie A de los Bonos 2025, asegurando así la Cobertura de Garantías. ii) Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento sobre las Fincas hipotecadas a favor del Fiduciario, los cuales serán depositados en la Cuenta de Concentración iii) Los fondos depositados en la Cuenta de Concentración, la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda y la Cuenta de Reserva de Gastos. iv) la cesión irrevocable e incondicional de las pólizas de seguro sobre las mejoras que existan o se incorporen a futuro sobre las fincas hipotecadas al Fideicomiso, las cuales deberán cubrir en todo momento un mínimo del 80% del valor de las mejoras. v) los fondos de la ejecución de la primera hipoteca, anticresis y otras garantías del Contrato de Fideicomiso se utilizarán si es necesario para cumplir sus fines. vi) El Emisor deberá aportar efectivo adicional, cuando lo solicite el Fiduciario, si los fondos de la ejecución de garantías no cubren los saldos de la Serie A de los Bonos. Cualesquiera otros bienes o garantías que el Emisor u otras compañías relacionadas a éste aporten al Contrato de Fideicomiso, en términos aceptables al Fiduciario

Mecanismo de Asignación de Flujos

Existe un aporte inicial USD1,500.00 que fue utilizado por el Fiduciario para la apertura de las cuentas fiduciarias. El Fideicomiso de Garantía que respalda las Series de Bonos Senior cuentan con una Cuenta de Concentración y una Cuenta de Reserva. En la Cuenta de Concentración los fondos son distribuidos por el Agente Fiduciario para realizar los pagos de intereses y capital en forma de cascada, de acuerdo con el orden de prelación: i) pago de los gastos generales y administrativos del Emisor que sean presentados y aprobados por el Agente Fiduciario, ii) pago de intereses de las Series Senior Garantizadas de los Bonos Corporativos, iii) pago de capital de las Series Senior de los Bonos Corporativos, iv) depósito de los fondos a la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, y v) pago de intereses de la Serie B (Subordinada), dividendos o mejoras a las propiedades u otras inversiones de capital, siempre y cuando el Emisor esté cumpliendo con todos los términos y condiciones de los Bonos Senior.

Ratios y Límites Financieros

Razón de Endeudamiento: El emisor debe mantener una razón de endeudamiento (deuda financiera senior/EBITDA) por debajo de ciertos límites, los cuales disminuyen progresivamente: i) Hasta 10.5x desde la liquidación de la Serie A (Senior) hasta el segundo aniversario; ii) 8.5x después del segundo aniversario y hasta el tercer aniversario; iii) 7.5x después del tercer aniversario y hasta el cuarto aniversario; y iv) 6.5x después del cuarto aniversario en adelante.

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda: Esta debe mantenerse por encima de 1.15x (EBITDA/Servicio de Deuda Senior).

Razón de Cobertura de Servicio de Deuda para pagos subordinados: Para poder abonar intereses de la Serie B (Subordinada), esta razón debe ser mayor o igual a 1.25x.

Uso de fondos.

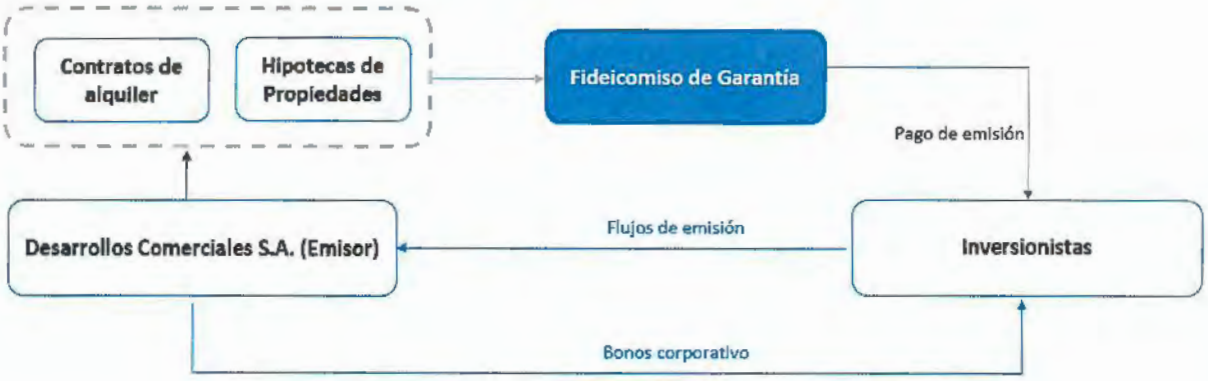
Serie A (Senior): Refinanciar las series senior de la emisión existente de Bonos 2016 por hasta USD200 millones, aprobada mediante resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). Cancelación de series específicas: Serie C, E, F, G y H de la emisión de bonos corporativos por hasta USD200 millones vigentes

Serie B (Subordinada)

Refinanciar la serie subordinada la emisión de bonos corporativos por hasta USD200 millones vigentes (saldo a capital al 30/06/2025: USD36,485,000).

Otros usos corporativos del emisor.

Esquema Operativo de la Estructura



Fuente: Desarrollos Comerciales / *Elaboración: Moody´s Local Panamá*

Información Complementaria

Tipo de calificación / Instrumento	Calificación actual	Perspectiva actual	Calificación anterior	Perspectiva anterior
Desarrollos Comerciales S.A.				
Emisor largo Plazo	B-.pa	Negativa		
Emisor largo Corto Plazo	ML B. pa	-	-	-
Bonos Corporativos Senior Garantizado	B+.pa	-	-	-
Bonos Corporativos Senior Subordinados	CCC+.pa	-	-	-

Información considerada para la calificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 30 de septiembre de 2021, 2022, 2023 y 2024, así como los Estados Financieros no auditados a septiembre 2025 de Desarrollos Comerciales, S.A. (El informe de actualización anual a septiembre de 2025 no ha sido presentado a la fecha en la Superintendencia del Mercado de Valores). Así también, para el análisis se utilizó la documentación respectiva sobre los Bonos Corporativos y los Suplementos de las Series emitidas. Moody's Local comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Las actualizaciones del informe de calificación se realizan según la regulación vigente.

Definición de las calificaciones asignadas.

Consulte el documento Escalas de Calificaciones de Panamá, disponible en https://www.moodyslocal.com.pa/ , para obtener más información sobre las definiciones de las calificaciones asignadas.

Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. ("Moody's Local Panamá") agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de calificación genérica que va de AA.pa a CCC.pa y de ML A-1.pa a ML A-3.pa. El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de calificación genérica, ningún modificador indica una calificación media, y el modificador "-" indica una calificación en el extremo inferior de la categoría de calificación genérica.

Metodología Utilizada.

— *Metodología de calificación de entidades inmobiliarias* - (13/Dec/2024), disponible en https://moodyslocal.com.pa/reportes/metodologias-y-marcos-analiticos/

Otras divulgaciones.

La calificación de riesgo de la entidad constituye únicamente una opinión profesional e independiente sobre la capacidad de la entidad calificada de administrar sus riesgos.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de calificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S ND CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (*COPYRIGHT*), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY'S y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY'S o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moodys.com bajo el capítulo de "*Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy*" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.