PROSPECTO INFORMATIVO
HYLAND COMMERCIAL CORP.

Plaza Nuevo Tocumen

BONOS CORPORATIVOS
US$23,500,000.00

Hyland Commercial Corp. es una sociedad anonima constituida mediante Escritura Pública No. 9,538 de 9 de abril de 2013 de la Notaria Décima del Circuito de Panamá, debidamente inscrita a Folio No. 800289(S) de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 16 de abril de 2013, con domicilio comercial en PH Capital Plaza, Piso 20, Avenida Paseo del Mar.

La Asamblea de Accionistas de Hyland Commercial Corp., en reuniones celebradas el 18 de agosto de 2022 y el 22 de marzo de 2023, autorizó la emisión pública de bonos corporativos en forma nominativa, registrada y sin cupones, por un valor nominal de hasta Veintitrés Millones Quinientos Mil Dólares (US$23,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, sujeto al registro de los mismos en la SMV y su listado en Latinex. Al 30 de junio de 2022, la relación monto total de esta Emisión sobre el capital pagado del Emisor es de 2,350x. Los Bonos serán emitidos en hasta tres (3) series, a saber, Bonos Serie A (Senior), Bonos Serie B (Senior) y Bonos Serie C (Subordinada), con denominaciones o múltiplos de Mil Dólares (US$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. El monto de los Bonos Serie A (Senior) será de hasta Quince Millones de Dólares (US$15,000,000.00) 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 Serie C (Subordinada) será de hasta Tres Millones Quinientos Mil Dólares (US$3,500,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y tendrán un vencimiento de doce (12) años contados a partir de la Fecha de Liquidación de dicha Serie. La Fecha de Oferta, Fecha de Emisión, Fecha de Liquidación, monto, Fecha de Vencimiento, y, en general, cualquier otro término y condición que no haya sido definido en este Prospecto Informativo, de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie C (Subordinada) serán definidos por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes, y serán comunicadas a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie que corresponda. La Tasa de Interés de los Bonos Serie A (Senior) será: (i) desde la Fecha de Liquidación hasta cumplir el primer año, una tasa fija de siete punto veinticinco por ciento (7.25%) anual, (ii) a partir del segundo año y hasta que se cumpla el sexto aniversario, una tasa variable de SOFR a Plazo más un margen de tres punto veinticinco por ciento (3.25%) anual, sujeto a un mínimo de cinco punto cincuenta por ciento (5.50%) anual, y (iii) cumplido el sexto aniversario hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla, una tasa variable de SOFR a Plazo más un margen de tres punto cincuenta por ciento (3.50%) anual, sujeto a un mínimo de cinco punto cincuenta por ciento (5.50%) anual. La Tasa de Interés de los Bonos Serie C (Subordinada) será fija de nueve por ciento (9.00%) anual. El Monto de los Bonos Serie B (Senior) será de hasta Cinco Millones de Dólares (US$5,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y la Fecha de Oferta, Fecha de Emisión, Fecha de Liquidación, monto, Fecha de Vencimiento, Tasa de Interés, plazo y las condiciones de redención anticipada, y, en general, cualquier otro término y condición que no haya sido definido en este Prospecto Informativo, de los Bonos Serie B (Senior) serán definidos por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes, y serán comunicados a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie. Los intereses de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior) serán pagados trimestralmente sobre el Saldo Insoluto a Capital de la respectiva Serie en cada Día de Pago de Intereses de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento, o Fecha de Redención Anticipada, de haberla. En el caso de los Bonos Serie C (Subordinada) el pago de intereses será los días veinticuatro (24) del mes de marzo de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento o de Redención Anticipada, de haberla. Dicho pago de intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) está sujeto al cumplimiento de las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada); no obstante, sujeto al cumplimiento de dichas condiciones, el pago de intereses sobre los Bonos Serie C (Subordinada) quedará a opción de la Junta Directiva del Emisor, siendo permitidos los pagos parciales de intereses sobre los Bonos Serie C (Subordinada) de acuerdo a la liquidez del Emisor, tal cual y se describe en la Sección III.A.5 de este Prospecto Informativo. 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). El pago de capital de los Bonos Serie A (Senior) será pagadero mediante amortizaciones a ser realizadas en cada Día de Pago de Intereses 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.7 de este Prospecto Informativo. El pago de capital de los Bonos Serie C (Subordinada) será en la Fecha de Vencimiento. El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos Serie A (Senior) sujeto al pago o no de una prima de redención, según se detalla en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo. El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos Serie C (Subordinada) según se detalla en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo. La Emisión contará con un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con BG Trust, Inc., en calidad de fiduciario, el cual será constituido para garantizar el pago de capital e intereses de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior), sujeto al orden de prelación que se establezca en el mismo, contemplando el pago de intereses e intereses moratorios y, luego, aplicando los fondos remanentes a los saldos adeudados en concepto de capital, y que contendrá principalmente (i) primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles, (ii) cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles, (iii) cesión irrevocable e incondicional de los Cánones de Arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento que sean cedidos y los respectivos endosos de dichas pólizas de seguro, (iv) la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, tal y cual se describe en la Sección III. G de este Prospecto Informativo, y (v) el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, consistente en una suma equivalente a los fondos que cubran por lo menos el próximo pago trimestral de capital e intereses que corresponda pagar bajo los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) emitidos y en circulación, tal y cual se describe en la Sección III. G de este Prospecto Informativo. El Emisor tendrá la opción de cubrir el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda mediante el depósito de fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o mediante la entrega al Fiduciario de una o más cartas de crédito "standby", incondicionales e irrevocables, pagaderas a favor del Fiduciario, seguido del número de identificación del fideicomiso, como único beneficiario. Los Bonos Serie C (Subordinada) no estarán garantizados. Los Bonos Serie C (Subordinada) estarán subordinados en sus pagos de intereses y capital mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación, y a todos los pasivos financieros existentes y futuros del Emisor. La Emisión cuenta con una calificación de riesgo de paA- para las Bonos Senior, y paBBB para los Bonos Subordinados, otorgada por Pacific Credit Rating, el 4 de abril de 2023. **UNA CALIFICACION 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	1,000	8.08	991.92
Total	**23,500,000.00**	**189,770.66**	**23,310,229.34**

* Incluye la Comisión de Estructuración, Suscripción y Venta de los Bonos.

Fecha de Oferta Inicial: 19 de junio de 2023 Resolución No. SMV – 207 – 23 de 12 de junio de 2023 Fecha de Impresión: 14 de junio de 2023

Banco General

Banco General, S.A.
Estructurador y Suscriptor

DIRECTORIO

Hyland Commercial Corp.
Emisor
PH Capital Plaza, Piso 20
Avenida Paseo del Mar
Apartado 0831-01271
Panamá, República de Panamá
Atención: Augusto Gerbaud
Teléfono **300-0670/** Fax **N/A**
agerbaud@myacapital.com

BG Trust, Inc.
Agente Fiduciario
Torre Banco General Piso, E-4
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Teléfono +(507) 303-8160
Atención: Gabriela Zamora
gzamora@bgeneral.com

BG Valores, S.A.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa
Plaza Banco General, Mezzanine
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@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
www.supervalores.gob.pa

Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Central de Custodia

Edificio Latinex – PB

Avenida Federico Boyd y Calle 49

Apartado 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Atención: María Guadalupe Caballero
Correo electrónico: operaciones@latinexgroup.com
Teléfono 214-6105 / Fax 214-8175
Sitio web: www.latinexcentral.com

Banco General, S.A.
Estructurador, Suscriptor y 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
Atención: Gary Chong Hon
Teléfono 303-5001
gchong@bgeneral.com

BG Investment Co., Inc.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa
Centro Operativo Banco General, Piso 8
Ciudad Radial
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Atención: Desmond Alvarado
Teléfono 303-7000 / Fax 205-1712
dalvarado@bgeneral.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
Correo electrónico: bolsa@latinexgroup.com
Página web: www.latinexbolsa.com

Alemán, Cordero, Galindo & Lee
Asesores Legales
Edificio Humboldt, Piso 2
Calle 53 Este, Urbanización Marbella
Apartado 0819-09132
Panamá, República de Panamá
Atención: Arturo Gerbaud
Teléfono 269-2620 / Fax 264-3257
agerbaud@alcogal.com

Pacific Credit Rating (PCR)
Calificadora de Riesgo
Vía Israel, PH Street Mall, Piso 4
Oficina #416
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 203-1475 / 203-1474
www.ratingspcr.com

ÍNDICE

I. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION 5

II. FACTORES DE RIESGO 21

A. DE LA OFERTA 21
B. DEL EMISOR 25
C. DEL ENTORNO 26
D. DE LA INDUSTRIA 28

III. DESCRIPCION DE LA OFERTA 29

A. DETALLES DE LA OFERTA 29
B. PLAN DE DISTRIBUCION DE LOS BONOS 62
C. MERCADOS 65
D. GASTOS DE LA EMISION 65
E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS 66
F. IMPACTO DE LA EMISION 66
G. DESCRIPCION DE GARANTIAS 67

IV. INFORMACION DEL EMISOR 83

A. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR 83
B. CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO 84
C. CAPITAL ACCIONARIO 85
D. PACTO SOCIAL Y ESTATUTOS DEL EMISOR 85
E. DESCRIPCIÓN DE NEGOCIOS DEL EMISOR 86
F. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA 86
G. LITIGIOS LEGALES 86
H. SANCIONES ADMINISTRATIVAS 87
I. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL 87
J. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO (NETO DE DEPRECIACIÓN) 87
K. INVESTIGACION, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS 88
L. INFORMACION DE TENDENCIAS 88

V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR 88

A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR 88
B. DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR 89
C. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR 91

VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS 92

A. DIRECTORES Y EJECUTIVOS 92
B. ASESORES LEGALES 93
C. AUDITORES EXTERNOS 94
D. ASESORES FINANCIEROS 94
E. DESIGNACIÓN POR ACUERDOS O ENTENDIMIENTOS 94
F. COMPENSACION 94
G. GOBIERNO CORPORATIVO 95
H. EMPLEADOS 95

VII. PROPIEDAD ACCIONARIA 95

VIII. ACCIONISTAS PRINCIPALES 95

A. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES 95

IX. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES 96

A. SALDOS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS 96

X. ENMIENDAS Y CAMBIOS 97

XI. TRATAMIENTO FISCAL 97

XII. ANEXOS 98

A. ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS 98
B. ESTADOS FINANCIEROS INTERINOS 98
C. GLOSARIO DE TÉRMINOS 98
D. INFORME DE LA CALIFICACIÓN DE RIESGO 98

I. RESUMEN DE TERMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISION

La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la oferta y el detalle de los factores de riesgo de la misma. El inversionista potencial interesado debe leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente prospecto informativo y solicitar aclaración en caso de no entender alguno de los términos y condiciones, incluyendo los factores de riesgo de la emisión.

Emisor:	Hyland Commercial Corp.
Instrumento:	Emisión Pública de Bonos Corporativos registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV) y listados en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinex).
Calificación de Riesgo:	paA- para los Bonos Senior y , y paBBB para los Bonos Subordinados, emitida por Pacific Credit Rating, el 4 de abril de 2023
Moneda:	Dólares de Estados Unidos de América.
Precio de Colocación:	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la venta en el mercado primario a un precio a la par; es decir, al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo a sus necesidades y las condiciones del mercado.
Uso de los Fondos:	Los fondos netos producto de esta Emisión, un monto aproximado de US$23,310,229.34, una vez descontados las comisiones y gastos, serán utilizados según se describe en este la Sección III.E. de este Prospecto Informativo. **Bonos Serie A (Senior):** Cancelar el préstamo comercial con monto nominal de $19,500,000 y saldo al 30 de junio de 2022 de $18,512,500.00, con tasa de 5.50% + FECI que mantiene actualmente el Emisor con Banco General, y otros usos corporativos generales del Emisor. Los fondos netos de la emisión de la Serie A que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$14,878,869.79. **Bonos Serie B (Senior):** Refinanciar los Bonos Serie C (Subordinada), sujeto al cumplimiento de una razón de Cobertura de Servicio de Deuda Senior para los últimos cuatro (4) trimestres mayor a 1.40x veces y al cumplimiento con todos los términos y condiciones de la Emisión. **Bonos Serie C (Subordinada):** Cancelar el préstamo comercial con monto nominal de $19,500,000 y saldo al 30 de junio de 2022 $18,5122,500, con tasa de 5.50% + FECI que mantiene actualmente con Banco General, y otros usos corporativos generales del Emisor. Los fondos netos de la emisión de la Serie C que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$3,471,736.28. Los fondos netos de las Series A y C que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$18,350,606.08 en total. El Emisor aportará el saldo remanente para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General en su totalidad (US$161,893.92 aproximadamente).

Monto Total de la Oferta:	Hasta US$23,500,000.00, dividido en hasta tres (3) Series, según se presenta a continuación: **Bonos Serie A (Senior):** Hasta US$15,000,000.00. El monto a ser emitido de los Bonos Serie A (Senior) será definido por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y será comunicado a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie. **Bonos Serie B (Senior):** Hasta US$5,000,000.00. El monto a ser emitido de los Bonos Serie B (Senior) será definido por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y será comunicado a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie. **Bonos Serie C (Subordinada):** Hasta US$3,500,000.00. El monto a ser emitido de los Bonos Serie C (Subordinada) será definido por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y será comunicado a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie.
Fecha de la Oferta Inicial:	19 de junio 2023
Fecha de Oferta de los Bonos Serie A (Senior), Bonos Serie B (Senior) y Bonos Serie C (Subordinada)	La Fecha de Oferta de cada Serie será definida por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes, y será comunicada a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie.
Fecha de Liquidación:	La Fecha de Liquidación de cada Serie será comunicada a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de cada Serie.
Estructurador:	Banco General, S.A.
Suscriptor y Monto de la Suscripción:	Banco General, S.A. ha emitido un compromiso de suscribir, en base a los términos descritos en la Sección III.B de este Prospecto, hasta US$15,000,000.00 de los Bonos Serie A (Senior). Adicionalmente, Banco General, S.A. tendrá la primera opción, pero no estará obligado, para suscribir hasta US$5,000,000 de los Bonos Serie B (Senior), también en base a los términos descritos en la Sección III.B de este Prospecto Informativo. El compromiso de suscripción conlleva la compra de los Bonos Serie A (Senior) y, en el caso de que el Banco General, S.A. opte por ejercer su primera opción, de los Bonos Serie B (Senior), bajo los términos fijados, a un precio del 100% del valor nominal, siempre y cuando el Emisor esté cumpliendo con todas las condiciones precedentes para el desembolso, según las mismas se describen en la Sección III.B de este Prospecto Informativo.

Fecha de Vencimiento:

Bonos Serie A (Senior): 10 años a partir de la Fecha de Liquidación de dicha Serie.

Bonos Serie B (Senior): La Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie B (Senior) será definida por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y será notificada a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie.

Bonos Serie C (Subordinada): 12 años a partir de la Fecha de Liquidación de dicha Serie.

Tasa de interés:

Bonos Serie A (Senior): (i) desde la Fecha de Liquidación hasta que se cumpla el primer aniversario, una tasa fija de siete punto veinticinco por ciento (7.25%) anual, (ii) a partir del segundo año y hasta que se cumpla el sexto aniversario, una tasa variable de SOFR a Plazo más un margen de tres punto veinticinco por ciento (3.25%) anual, sujeto a un mínimo de cinco punto cincuenta por ciento (5.50%) anual, y (iii) cumplido el sexto aniversario hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla, una tasa variable de SOFR a Plazo más un margen de tres punto cincuenta por ciento (3.50%) anual, sujeto a un mínimo de cinco punto cincuenta por ciento (5.50%) anual. La tasa SOFR, cuando aplique, será revisable trimestralmente, y la misma será notificada, mediante un comunicado de hecho de importancia, a la SMV y al Fiduciario, dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.

Bonos Serie B (Senior): tasa de interés podrá ser una tasa fija o variable o cualquier combinación de estas (incluyendo la conversión de tasa fija a tasa variable o viceversa), que será acordada entre el Emisor y el Suscriptor según las condiciones de mercado existentes y será notificada a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

En caso de que se trate de una Serie con una tasa de interés variable, los Bonos Serie B, devengarán una tasa de interés equivalente a SOFR a Plazo más un margen aplicable y que podrá tener una tasa mínima. En caso de ser una tasa de interés variable, la tasa será revisable trimestralmente y la misma será notificada, mediante un comunicado de hecho de importancia, a la SMV y al Fiduciario, dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.

Bonos Serie C (Subordinada): tasa fija de nueve por ciento (9.0%) anual.

Tasa de Sucesión:

Si antes de la finalización de cualquier Periodo de Interés de cualquier Serie con tasa variable, 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 Tenedores Registrados de los Bonos Senior, le notifica al Emisor, que ha ocurrido cualquiera de los eventos establecidos en la Sección III.A.6 del Prospecto Informativo en relación con la indisponibilidad o imposibilidad de determinación de la Tasa SOFR o de la Tasa SOFR a Plazo, se han establecido mecanismos para el establecimiento de una Tasa de

Sucesión y en caso que ello no se logre en ese caso se considerarán de plazo vencido los Bonos de la Serie con tasa variable.

Denominaciones: US$1,000 o sus múltiplos

Base de cálculo: Para el cálculo de los intereses se utilizarán los días transcurridos en cada Periodo de Interés y una base de trescientos sesenta (360) días (días transcurridos/360).

Perindo de Interés: El período que comienza en la Fecha de la Liquidación y termina en el primer Día de Pago de Intereses y cada período sucesivo que comienza en un Día de Pago de Intereses y termina en el Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente, o de ser el caso, en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

Pago de Intereses: **Bonos Serie A (Senior):** Los intereses serán pagados trimestralmente en cada Día de Pago de Intereses de cada año sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie A (Senior) hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie A (Senior) o Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

Bonos Serie B (Senior): Los intereses serán pagados trimestralmente en cada Día de Pago de Intereses de cada año sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie B (Senior) hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie B (Senior) o Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

Bonos Serie C (Subordinada): Los intereses serán pagados anualmente los días veinticuatro (24) del mes de marzo de cada año sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie C (Subordinada) hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie C (Subordinada) o Fecha de Redención Anticipada, de haberla, sujeto a la Subordinación de la Serie C (Subordinada).

Solo se podrán realizar pagos de intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) una vez se cumpla con las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada).

Si un Día de Pago de Intereses, la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención Anticipada cayera en una fecha que no fuese un Día Hábil, el Día de Pago de Intereses, la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención Anticipada, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicho Día de Pago de Intereses a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Periodo de Intereses subsiguiente, con excepción del último pago en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

Pago a Capital: **Bonos Serie A (Senior):** Los pagos de capital de los Bonos Serie A (Senior) serán mediante amortizaciones trimestrales en cada Día de Pago de Intereses, y un último pago en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención, de haberla, por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto de Capital de los Bonos (el "Monto del Ballon de los Bonos") de acuerdo al siguiente esquema de pago:

Trimestre	Amortización (%)	Trimestre	Amortización (%)
1	0.7500%	21	1.2500%
2	0.7500%	22	1.2500%
3	0.7500%	23	1.2500%
4	0.7500%	24	1.2500%
5	0.5000%	25	1.2500%
6	0.5000%	26	1.2500%
7	0.7500%	27	1.2500%
8	0.7500%	28	1.5000%
9	0.7500%	29	1.5000%
10	0.7500%	30	1.5000%
11	0.7500%	31	1.8000%
12	0.7500%	32	1.8000%
13	1.0000%	33	1.8000%
14	1.0000%	34	1.8000%
15	1.0000%	35	1.8000%
16	1.2500%	36	2.0000%
17	1.2500%	37	2.0000%
18	1.2500%	38	2.0000%
19	1.2500%	39	2.0000%
20	1.2500%	40	2.0000%
		Vencimiento	50.00%

El Monto del Balloon de los Bonos queda sujeto a la Mecánica de Barrido de Efectivo.

Bonos Serie B (Senior): Los pagos de capital de los Bonos Serie B (Senior) serán acordados entre el Emisor y el Suscriptor según las condiciones de mercado existentes y será notificado a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

Bonos Serie C (Subordinada): El Emisor a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará a cada Tenedor Registrado el capital de los Bonos Serie C (Subordinada) mediante un (1) solo 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 C (Subordinada).

Si 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.

Mecánica de Barrido de Efectivo: Es el barrido de efectivo con respecto a los fondos excedentes en la Cuenta de Concentración que deberá realizarse si, una vez el Agente de Pago hace la

medición de ratios y obligaciones financieras del Emisor correspondiente al trimestre terminado en diciembre de cada año mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación, el resultado de la medición de la Razón de Endeudamiento (Deuda Senior/EBITDA) se mantiene por encima de 6.00x, entonces los fondos disponibles en la Cuenta de Concentración se deberán transferir al Agente de Pago para ser aplicados al capital del Monto del Balloon de los Bonos en el Día de Pago de Intereses que corresponde a los días veinticuatro (24) del mes de marzo de cada año. La medición de ratios y obligaciones financieras del Emisor para efectos de la Mecánica de Barrido de Efectivo se realizará con base en los estados financieros que acompañen al Informe de Actualización Trimestral (IN-T) que debe presentarse a más tardar 60 días calendarios posteriores al 31 de diciembre de cada año.

Intereses Moratorios:

Si el Emisor no realiza el pago del capital, intereses, prima de redención, o cualquier otro pago previsto bajo los Bonos Senior en la fecha que corresponda, el Emisor pagará al Tenedor Registrado de dichos Bonos Senior, además de la Tasa de Interés, intereses moratorios sobre las sumas que hubiere dejado de pagar a una tasa de dos por ciento (2%) anual, de conformidad con lo establecido en la Sección III.A.9 del presente Prospecto Informativo.

Redención Anticipada:

a. Redenciones Opcionales con el Pago de una Prima de Redención

Bonos Serie A (Senior): Los Bonos Serie A (Senior) no podrán ser redimidos hasta que se cumpla el tercer aniversario de la Fecha de Liquidación de dicha Serie. A partir del tercer aniversario de la Fecha de Liquidación, el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir los Bonos Serie A (Senior), ya sea en su totalidad o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses, sujeto al pago de un precio de redención total equivalente al ciento dos por ciento (102%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención Anticipada. A partir del cuarto aniversario de la Fecha de Liquidación, el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir los Bonos Serie A (Senior), ya sea en su totalidad o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses, sujeto al pago de un precio de redención total equivalente al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención Anticipada.

Bonos Serie B (Senior): Los términos y condiciones de las redenciones anticipadas de los Bonos Serie B (Senior) serán acordados entre el Emisor y el Suscriptor según las condiciones de mercado existentes y serán notificadas a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

Bono Serie C (Subordinada): Mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación, el Emisor podrá, a su entera discreción y sin penalidad, redimir Bonos Serie C (Subordinada) parcialmente en un Día de Pago de Intereses sujeto (i) a la aprobación de una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior y (ii) sujeto al cumplimiento de las Condiciones para Pagos Restringidos.

b. Redenciones Obligatorias Sin el Pago de una Prima de Redención

Bonos Serie A (Senior): El Emisor tendrá la obligación de redimir parcialmente los Bonos Serie A (Senior), sin penalidades, si realiza ventas de Bienes Inmuebles, por al menos el 75% del valor neto recibido de dicha venta. De la misma manera, el Emisor tendrá la obligación de redimir parcialmente los Bonos Serie A (Senior), sin penalidades, (i) con los fondos provenientes de pagos de penalidades por cancelaciones anticipadas de los Contratos de Arrendamiento, sujeto a los mínimos establecidos más adelante en la Sección III. 11(c) de este Prospecto y (ii) con los fondos provenientes de la Mecánica de Barrido de Efectivo para amortizar el Monto del Balloon de los Bonos de conformidad con la Sección III.A.7 de este Prospecto Informativo.

Adicionalmente, el Emisor estará obligado a redimir los Bonos Serie A (Senior) parcialmente, sin el pago de una prima y por el monto de la suma que se reciba en cada caso, en el evento de que se reciba un Pago de Seguros como consecuencia del pago de un Evento Catastrófico consistente en la pérdida o daño de un activo propiedad del Emisor que interfieran con la operación y los recursos recibidos no se destinen a la reposición del activo sujeto al siniestro, conforme a lo dispuesto en la Sección III.A.14(v) de este Prospecto Informativo y las cláusulas de los demás Documentos de la Emisión.

Bonos Serie B (Senior): Los términos y condiciones de las redenciones anticipadas de los Bonos Serie B (Senior) serán acordados entre el Emisor y el Suscriptor según las condiciones de mercado existentes y serán notificadas a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

Bonos Serie C (Subordinada): El Emisor tendrá la obligación de redimir totalmente los Bonos Serie C (Subordinada), sin penalidades, con los fondos provenientes de la emisión de los Bonos Serie B (Senior).

c. Condiciones comunes aplicables a las Redenciones Anticipadas

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 caso de realizarse una redención anticipada, el pago se realizará a pro-rata entre los Tenedores Registrados de los Bonos a ser redimidos.

En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor a Diez Mil Dólares (US$10,000.00) y pagadera en múltiplos enteros de Mil Dólares (US$1,000.00), 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, o en caso que la redención se realice con flujos provenientes de la venta de locales hipotecados, donde el valor neto recibido de dicha venta resulte en un monto inferior a Diez Mil Dólares (US$10,000.00).

En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir total o parcialmente los

Bonos, el Emisor notificará mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes al Agente de Pago, Registro y Transferencia, la SMV, con treinta (30) días calendarios de antelación a la Fecha de Redención Anticipada. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. En todos los casos, la redención anticipada se hará en un Día de Pago de Intereses (la "Fecha de Redención Anticipada") y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección.

Fideicomiso de Garantía:

Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior): Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con el Agente Fiduciario, a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior) conforme a los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía, el cual será constituido a más tardar en la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior).

El Fideicomiso de Garantía contendrá los siguientes bienes y derechos:

1. Aporte inicial por la suma de US$1,000.00, a razón de US$500.00 para la apertura de la Cuenta de Concentración, y US$500.00 para la apertura de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, el cual se deberá mantener como balance mínimo para ambas cuentas y todos los dineros depositados en dichas cuentas, de conformidad con lo estipulado en el Fideicomiso de Garantía;
2. Los derechos reales dimanantes de la primera hipoteca y anticresis sobre Bienes Inmuebles actuales de propiedad del Emisor, cuyo valor de venta rápida, según avalúo por un avaluador aceptable al Agente Fiduciario, deberá cubrir en todo momento la Cobertura de Garantías. El Emisor contará con un plazo de sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) para constituir esta hipoteca.
3. Los dineros que reciba el Agente Fiduciario producto de la ejecución de garantías reales en caso de ser resto necesario según lo dispuesto en la Sección III.G de este Prospecto Informativo y el Fideicomiso de Garantía.
4. El importe de las indemnizaciones concedidas o debidas al Emisor por el asegurador (aceptable al Agente Fiduciario) de los Bienes Inmuebles hipotecados o que se lleguen a hipotecar a favor del Agente Fiduciario, en virtud del endoso de las pólizas de seguro contra riesgo de incendios, rayos, terremotos e incendios causado por terremoto, con extensión de cobertura catastrófica, sobre los Bienes Inmuebles que constituyen parte de las garantías de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión por una suma no menor al 80% del valor de las mejoras, presentes y futuras, según avalúo de dichos inmuebles. Dicho endoso a favor del Agente Fiduciario seguido del número de identificación del fideicomiso será realizado en un plazo no mayor de sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), y en el caso de Bienes Inmuebles que sean hipotecados a favor del Agente Fiduciario con posterioridad a dicho plazo inicial, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la constitución de la hipoteca sobre dicho inmueble.
5. Los dineros que reciba el Agente Fiduciario derivados de la cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los créditos derivados

de los Contratos de Arrendamiento que celebre el Emisor sobre los Bienes Inmuebles, los cuales se depositarán en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía. El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) para formalizar esta cesión. En el caso de los Contratos de Arrendamiento que sean firmados con posterioridad a dicho plazo inicial, el Emisor contará con un plazo de hasta treinta (30) días calendario desde el momento de su firma, para formalizar la cesión de los Cánones de Arrendamiento de dichos Contratos de Arrendamientos futuros.

6. Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda del Fideicomiso de Garantía, la cual deberá mantener en todo momento el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda. Queda entendido y convenido que el Emisor tendrá la opción de cubrir el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda mediante el depósito de fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o mediante la entrega al Fiduciario de una o más Cartas de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda por un monto que, sumado a los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda (si los hubiere), cubran o sean al menos iguales al Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, sujeto a las condiciones y restricciones de disposición que se establecen en el Contrato de Fideicomiso;
7. Los fondos depositados en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía, que estarán sujetos a las condiciones y restricciones de disposición que se establecen en el Contrato de Fideicomiso;
8. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Agente Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso de Garantía;
9. Los intereses y demás réditos que generen los bienes del Fideicomiso.

Para mayor detalle sobre las garantías de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior) ver la Sección III.G del presente Prospecto Informativo.

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

Agente Fiduciario: BG Trust, Inc. (el "Fiduciario" o "Agente Fiduciario")

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

Registro: Superintendencia del Mercado de Valores ("SMV")

Listado: Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinex")

Casa de Valores y Puesto de Bolsa: BG Investment Co. Inc., y BG Valores, S.A. actuarán como Puestos de Bolsa exclusivos para la venta de los Bonos en mercado primario.

Prelación de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior): Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (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) y los Bonos Serie B (Senior) 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. Los Bonos Serie C (Subordinada) 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 C (Subordinada) una vez se cumpla con las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada); no obstante, sujeto al cumplimiento de dichas condiciones, el pago de intereses sobre los Bonos Serie C (Subordinada) quedará a opción de la Junta Directiva del Emisor, siendo permitidos los pagos parciales de intereses sobre los Bonos Serie C (Subordinada) de acuerdo a la liquidez del Emisor, tal cual y se describe en la Sección III.A.5 de este Prospecto Informativo.

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. 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 siguientes consentimientos:

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

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior), los términos y condiciones de cualquiera de los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior) podrán ser modificados o dispensados, por iniciativa del Emisor, con el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior, excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, pago a capital, y/o garantías de cualquiera de los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior), para las cuales se requerirá el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior.

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

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior), los términos y condiciones de cualquiera de los Bonos Serie C (Subordinada) podrán ser modificados o dispensados, por iniciativa del Emisor, con el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados más el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior, excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada y/o pago a capital de los Bonos Serie C (Subordinada), para las cuales se

requerirá el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados más el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior.

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

Una vez se hayan cancelado en su totalidad los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior), los términos y condiciones de los Bonos Serie C (Subordinada) podrán ser modificados o dispensados, por iniciativa del Emisor, con el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados, excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada y/o pago a capital de los Bonos Serie C (Subordinada), para las cuales se requerirá el consentimiento dela Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados.

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.

Condiciones Mínimas de los Contratos de Arrendamiento:

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

1. Los Contratos de Arrendamiento deberán tener un plazo mínimo de un (1) año, y, en lo que respecta al Contrato de Arrendamiento con el Machetazo el mismo deberá tener un plazo inicial mínimo de quince (15) años.
2. Los Contratos de Arrendamiento deberán contener cláusulas de aumentos anuales.
3. Los Contratos de Arrendamiento sólo podrán ser modificados cuando 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. El Emisor deberá notificar al Agente Fiduciario de cualquier modificación así realizada y remitir cupia de la documentación que sustenta la misma para constancia en los registros de este. Dicha notificación al Agente Fiduciario no se deberá entender como validación o aceptación por parte del Agente Fiduciario sobre la modificación.
4. Los gastos de mantenimiento, administrativos, y otros, relacionados con los Bienes Inmuebles y los Locales Comerciales objeto de los Contratos de Arrendamiento, deberán ser cubiertos por el arrendatario y en ningún caso por el Emisor.

Obligaciones Financieras:

Durante la vigencia de la Emisión, el Emisor se obliga, sin limitación, entre otras, a las siguientes condiciones financieras acordadas entre el Emisor y el Agente:

1. Cobertura de Servicio de Deuda Senior igual o mayor a 1.10x, durante la vigencia de la Emisión.
2. Nivel máximo de endeudamiento (Deuda Senior/EBITDA) de 10.00x hasta que se cumpla el segundo aniversario de la Fecha de Liquidación de

los Bonos Serie A (Senior), 9.00x después del segundo aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y hasta que se cumpla el cuarto aniversario de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), 8.50x después del cuarto aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y hasta se cumpla el sexto aniversario, 7.50x después del sexto aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y hasta que se cumpla el octavo aniversario de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y, 6.00x después del octavo aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y hasta que se cumpla el décimo aniversario de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior).

Política de Dividendos: A partir de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), la política de dividendos del Emisor se regirá pur 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 para Pagos Restringidos del Emisor.

Condiciones para Pagos Restringidos: Para realizar Pagos Restringidos, el Emisor deberá estar en cumplimiento con todos los términos y condiciones de la Emisión y deberá cumplir con una razón de Cobertura de Servicio de Deuda Senior mayor a 1.25x.

Distribución Anual Permitida Se permitirá la Distribución Anual Permitida, sujeto a que el Emisor esté en cumplimiento de una razón de Cobertura de Servicio de Deuda Senior mayor a 1.10x. Esta distribución será realizada antes de la aplicación de la Mecánica de Barrido de Efectivo.

Central de Custodia: Central Latinoamericana de Valores, S.A. ("Latinclear")

Ley Aplicable: La Emisión se regirá por las leyes de la República de Panamá.

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

Gastos de la Emisión: Todos los gastos de la Emisión serán por cuenta del Emisor e incluirán, entre otros, registros, gastos legales, gastos de impresión, ITBMS (de aplicar), publicación y gastos de inscripción con la Superintendencia del Mercado de Valores, la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

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

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento (10%) sobre la ganancia

de capital. El comprador tendrá la obligación de retener al vendedor, una suma equivalente al cinco por ciento (5%) del valor total de la enajenación, en concepto de adelanto al Impuesto sobre la Renta sobre la ganancia de capital. El comprador tendrá la obligación de remitir al fisco el monto retenido, dentro de los diez (10) días siguientes a la fecha en que surgió la obligación de pagar. Si hubiere incumplimiento, la sociedad Emisora es solidariamente responsable del impuesto no pagado. El contribuyente podrá optar por considerar el monto retenido por el comprador como el Impuesto sobre la Renta definitivo a pagar en concepto de ganancia de capital. Cuando el adelanto del Impuesto retenido sea superior al monto resultante de aplicar la tarifa del diez por ciento (10%) sobre la ganancia de capital obtenida en la enajenación, el contribuyente podrá presentar una declaración jurada especial acreditando la retención efectuada y reclamar el excedente que pueda resultar a su favor como crédito fiscal aplicable al Impuesto sobre la Renta, dentro del período fiscal en que se perfeccionó la transacción. El monto de las ganancias obtenidas en la enajenación de los valores no será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente.

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

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 (tal como dicho Decreto Ley ha sido reformado), los intereses que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal.

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

Para mayor detalle, ver Sección XI de este Prospecto Iuformativo.

Principales Riesgos de la Emisión: Los principales riesgos de la Emisión incluyen:

A. De la Oferta

- **Riesgo por Ausencia Temporal de Constitución de Garantía para el Pago de Intereses y Capital de los Bonos:** A la fecha de autorización del registro y del presente Prospecto Informativo, y hasta tanto se constituyan las garantías en los plazos establecidos para ello, los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) no cuentan con garantía.

Para la constitución de las garantías, el Emisor contará con ciertos plazos contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior).

No obstante, el Emisor constituirá un Fideicomiso de Garantía a más tardar en la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), a favor del cual se constituirán, entre otras, garantías hipotecarias y anticréticas y se cederán las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles, y los créditos derivados de los Contratos de Arrendamiento. Los bienes y derechos que contendrá el Fideicomiso de Garantía se detallan en la Sección III.G. del presente Prospecto Informativo.

De no llegarse a aportar al Fideicomiso de Garantía los bienes y derechos que constituyen el Patrimonio Fideicomitido, los Bonos no contarán con garantías que garanticen el pago de su capital e intereses, lo cual constituye un Evento de Incumplimiento que puede dar lugar a que se declare de plazo vencido los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior).

- **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 III.A.11 de este Prospecto Informativo. Esto implica que, 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 III.A.11 de este Prospecto Informativo, 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 Incumplimiento de las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer y No Hacer:** El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer, descritas en las Secciones III.A.13, III.A.14 y III.A.15 respectivamente de este Prospecto Informativo, o de los Términos y Condiciones de la Emisión, o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior).

- **Riesgo por Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos:** 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, salvo que una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior o una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados, según corresponda, autorice expresamente y por escrito lo contrario, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido esta Emisión según se describe y se detalla en la Sección III.A.16 de este Prospecto Informativo.

- **Riesgo por Ausencia de un Fondo de Amortización:** El pago del capital e intereses de los Bonos no estará garantizado por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos líquidos del Emisor en sus respeetivos Días de Pago de Intereses, en la Feeha de Vencimiento, y en la Fecha de Redención Anticipada (de haberla) o con fondos derivados de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de la Emisión o que no pueda obtener un financiamiento del capital de los Bonos.

B. Del Emisor

- **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 finaneiero del Emisor y por lo tanto pudiera verse afectado el repago de estos Bonos.

- **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.

C. Del Entorno

- **Riesgo País:** Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicados principalmente en la República de Panamá. Por ende, los resultados operativos del Emisor y sus condiciones financieras, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones contraídas bajo esta Emisión, dependerán en gran medida de las condiciones políticas y económicas, así como del marco regulatorio Panamá.

- **Riesgo por Desastres Naturales**: El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor y/o interrumpir su capacidad para operar. Adicionalmente, los daños sufridos debido a un desastre natural podrían exceder los límites de cobertura de las pólizas de seguro del Emisor. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de las pólizas de seguro del Emisor, podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

- **Riesgo de Inflación:** Existe riesgo de un aumento generalizado y continúo en los precios de bienes, servicios y factores productivos que pudiesen generar una caída en el poder adquisitivo del dinero. Esto puede ocasionar consecuencias adversas en las inversiones a largo plazo debido a la inseguridad en el valor real de los flujos futuros y/o consecuencias favorables para los deudores debido a la disminución del valor real de las cuotas de los préstamos.

- **Tratamiento Fiscal:** Corresponde exclusivamente al Gobierno Nacional de la República de Panamá establecer las políticas fiscales y, en consecuencia, a otorgar y eliminar beneficios y exenciones fiscales. Por lo tanto, la vigencia, reducción o cambio de los beneficios fiscales y su impacto respecto de los retornos esperados derivados de los Bonos pueden verse afectados en atención a las decisiones que en materia fiscal adopte el Gobierno.

D. De la Industria

- **Riesgo de la Industria Inmobiliaria:** Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector inmobiliario, tales como el entorno económico local e internacional.

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

- **Falta de Crecimiento de la Demanda:** El crecimiento de la demanda en la industria inmobiliaria podría verse afectado por un cambio en las condiciones económicas nacionales o internacionales o por un cambio en la composición demográfica del país. En conjunto con la adición de nuevos competidores en la industria, esto podría crear un exceso de oferta en el mercado inmobiliario. Lo descrito anteriormente podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

II. FACTORES DE RIESGO

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar adversamente las fuentes de repago de la presente Emisión se pueden mencionar:

A. DE LA OFERTA

Riesgo por Ausencia Temporal de Constitución de Garantía para el Pago de Intereses de los Bonos
A la fecha de autorización del registro y del presente Prospecto Informativo, y hasta tanto se constituyan las garantías en los plazos establecidos para ello, los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) no cuentan con garantía.

Para la constitución de las garantías, el Emisor contará con ciertos plazos contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior).

No obstante, el Emisor constituirá un Fideicomiso de Garantía a más tardar en la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), a favor del cual se constituirán, entre otras, garantías hipotecarias y anticréticas y se cederán las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles, y los créditos derivados de los Contratos de Arrendamiento.

Los bienes y derechos que contendrá el Fideicomiso de Garantía se detallan en la Sección III.G. del presente Prospecto Informativo.

De no llegarse a aportar al Fideicomiso de Garantía los bienes y derechos que constituyen el Patrimonio Fideicomitido, los Bonos no contarán con garantías que garanticen el pago de su capital e intereses, lo cual constituye un Evento de Incumplimiento que puede dar lugar a que se declare de plazo los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior).

Riesgo respecto a los Bienes Inmuebles que afecta la posible constitución de la garantía
A la fecha de este Prospecto Informativo, sobre los Bienes Inmuebles pesa primera hipoteca y anticresis por un monto total de US$19,500,000.00 a favor de Banco General, S.A. en garantía para el préstamo que mantiene el Emisor con dicho banco de los cuales al 31 de diciembre de 2022 mantiene un saldo de US$18,250,699.08, y el cual será cancelado con los fondos provenientes de esta Emisión. En el caso que los gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir la primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo establecido de plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior).

Riesgo por ausencia de Garantía de la Serie Subordinada de la Emisión
Los Bonos Serie C (Subordinada) no tienen garantías reales ni tangibles.

Riesgo de Uso de Fondos
Los fondos netos producto de esta Emisión, un monto aproximado de US$23,310,229.34, una vez descontados las comisiones y gastos, serán utilizados según se describe en este la Sección III.E. de este Prospecto Informativo.

Bonos Serie A (Senior): Cancelar el Préstamo Comercial con monto nominal de $19,500,000 y saldo al 30 de junio de 2022 de $18,512,500.00, con tasa de 5.50% + FECI que mantiene actualmente el Emisor con Banco General, y otros usos corporativos generales del Emisor. Los fondos netos de la emisión de la Serie A que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$14,878,869.79.

Bonos Serie B (Senior): Refinanciar los Bonos Serie C (Subordinada), sujeto al cumplimiento de una razón de Cobertura de Servicio de Deuda Senior para los últimos cuatro (4) trimestres, mayor a 1.40x veces y al cumplimiento con todos los términos y condiciones de la Emisión.

Bonos Serie C (Subordinada): Cancelar el Préstamo Comercial con monto nominal de $19,500,000 y saldo al 30 de junio de 2022 $18,5122,500, con tasa de 5.50% + FECI que mantiene actualmente con Banco General, y otros usos corporativos generales del Emisor. Los fondos netos de la emisión de la Serie C que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$3,471,736.28.

Los fondos netos de las Series A y C que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$18,350,606.08 en total. El Emisor aportará el saldo remanente para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General en su totalidad (US$161,893.92 aproximadamente).

En caso de que los fondos no sean utilizados según está establecido en la Sección III.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.

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 los Bienes Inmuebles de propiedad del Emisor. 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 los Bienes Inmuebles 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 Insuficiencia de Garantías posterior a una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos
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.

Variación General de los Precios de Alquiler de las Propiedades
Una variación importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente la capacidad de pago de las obligaciones dimanantes de los Bonos.

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 III.A.11 de este Prospecto Informativo. 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 III.A.11 de este Prospecto Informativo, 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 Financieras, de Hacer y No Hacer
El incumplimiento por parte del Emisor de cualesquiera de las Obligaciones Financieras, Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer descritas en las Secciones III.A.13, III.A.14, y III.A.15 respectivamente de este Prospecto Informativo, o de los Términos y Condiciones de la Emisión, o de los demás documentos y acuerdos que amparan la presente Emisión, conllevará, una vez sea emitida una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, sin que el Emisor haya realizado el Aporte Extraordinario, según sea el caso, al vencimiento anticipado de la Emisión.

Riesgo de Suscripción de los Bonos, sujeta al Cumplimiento de Requisitos
La suscripción de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior) estarán sujetas al cumplimiento de requisitos previos a la fecha de suscripción. Por lo tanto, a la fecha de suscripción, el Emisor deberá haber cumplido fielmente con todos los términos y condiciones.

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

Riesgo por Modificación de Términos y Condiciones
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 III.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 por Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos
Esta Emisión de Bonos conlleva los siguientes Eventos de Incumplimiento que, en el caso de que se suscite alguno de ellos, de forma individual o en conjunto, salvo que una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior o una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados, según corresponda, autorice expresamente y por escrito lo contrario, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior), y los Bonos Serie C (Subordinada), según corresponda, tal y como se describe en la Sección III.A.16 de este Prospecto Informativo.

Riesgo por Ausencia de un Fondo de Amortización
El pago del capital e intereses de los Bonos no estará garantizado por un fondo de amortización, sino que se efectuará con los activos líquidos del Emisor en sus respectivos Días de Pago de Intereses, en la Fecha de Vencimiento y en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla, o con fondos derivados de un nuevo financiamiento. Existe la posibilidad de que el Emisor no cuente con suficientes fondos líquidos para pagar el capital de la Emisión o que no pueda obtener un financiamiento del capital de los Bonos.

Riesgo por Obligaciones Financieras, para Pagos Restringidos y para la Distribución Anual Permitida
Los términos y condiciones de los Bonos contienen Obligaciones Financieras, Condiciones para Pagos Restringidos y para la Distribución Anual Permitida que se detallan en la Sección III.A.13 de este Prospecto Informativo. Dichas obligaciones podrían limitar la flexibilidad financiera y operativa del Emisor.

Riesgo de Prelación
El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que tenga el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este Prospecto Informativo y por las leyes aplicables en casos de declaratoria de toma de control administrativo, reorganización o liquidación forzosa.

Riesgo de Invertir los Bienes Fiduciarios
Los recursos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda podrán ser invertidos en instrumentos que tengan las siguientes características (i) cuentas de ahorro local o depósitos a plazo fijo local en Banco General, S.A. y (ii) que el plazo no sea mayor a tres 3 meses (las "Inversiones Permitidas") y los intereses que deriven de tales Inversiones Permitidas deberán ser remitidos al Emisor a la cuenta que éste le indique el Agente Fiduciario, siempre que se esté en cumplimiento con Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

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 Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A., Casas de Valores y Puestos de Bolsa de esta Emisión, ambas subsidiarias en un cien por ciento (100%) de Banco General, S.A., son accionistas indirectos de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y de Latinclear. BG Trust, Inc., el Agente Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria cien por ciento

(100%) de Banco General, S.A., que actúa como Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

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.

El Asesor Legal de esta Emisión será el agente residente del Fideicomiso de Garantía.

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.

Guillermo Henne Motta es Director de Empresa General de Inversiones, S.A., quien es propietaria en 61% de Grupo Financiero BG, S.A., la cual a su vez controla el 100% de Banco General, S.A.; y además es Director y Presidente del Emisor.

No existen políticas o condiciones bajo las cuales se realizan créditos entre las partes relacionadas.

Riesgo de Sustitución de Garantías
El Agente Fiduciario cuenta con facultades para autorizar sustitución de garantías otorgadas por el Emisor, según se establece en la Sección III.G. de este Prospecto Informativo, cuando el Emisor esté en cumplimiento con la Cobertura de Garantías mecanismo que puede menoscabar el valor de los Bienes Fiduciarios, afectando la liquidez de los mismos en caso de que se necesite liquidarlos.

Riesgo Relacionado al Valor de la Garantía
Los Bienes Inmuebles otorgados en garantía hipotecaria a favor del Agente Fiduciario para garantizar los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) de la presente Emisión, podrían sufrir una disminución en su valor de mercado, por lo cual su valor de venta en caso de ejecución podría ser inferior al monto de las obligaciones de pago relacionadas a la Emisión.

Riesgo por Valorización de los Bienes dados en Garantía
Existe el riesgo de que el valor de liquidación de los Bienes Inmuebles difiera del valor determinado por la empresa de avalúos y que en determinado momento, el valor de la garantía sea menor al monto de las obligaciones relacionadas a la Emisión.

Riesgo por Vencimiento por Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Entre Diferentes Series de la Emisión
En caso de una declaración de vencimiento anticipado de los Bonos Serie A (Senior), esto provocaría un efecto cascada de los Bonos Serie B (Senior) en vista de que comparten las mismas garantías, por lo cual el Emisor se vería afectado en cuanto al cumplimento de las obligaciones derivadas de los Bonos de las Serie B (Senior). De la misma manera, en caso de una declaración de vencimiento anticipado de los Bonos Serie B (Senior), esto provocaría un efecto cascada de los Bonos Serie A (Senior) en vista de que comparten las mismas garantías, por lo cual el Emisor se vería afectado en cuanto al cumplimento de las obligaciones derivadas de los Bonos de las Serie A (Senior).

Riesgo de Renovación de Contratos de Arrendamiento
No existe garantía de que los Contratos de Arrendamiento serán renovados en su fecha de expiración, ni que los términos y condiciones de la renovación serán similares a los actuales. Si en su respectivo vencimiento los contratos no son renovados o remplazados en términos y condiciones similares a los actuales, se podria afectar la capacidad del Emisor de hacerle frente a las obligaciones relacionadas con la Emisión.

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 Condiciones Especiales para el Pago de los Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) y por decisión de la Junta Directiva del Emisor
Sólo se podrán realizar pagos de intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) una vez se cumpla con las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada); no obstante, sujeto al cumplimiento de dichas condiciones, el pago de intereses sobre los Bonos Serie C (Subordinada) quedará a opción de la Junta Directiva del Emisor, siendo permitidos los pagos parciales de intereses sobre los Bonos Serie C (Subordinada) de acuerdo a la liquidez del Emisor, tal cual y se describe en la Sección III.A.5 de este Prospecto Informativo.

Subordinación de pagos de intereses y capital de los Bonos Serie C (Subordinada)

Los Bonos Serie C (Subordinada) estarán subordinados en sus pagos de intereses y capital mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación y a todos los pasivos financieros existentes y futuros del Emisor.

Secuencia de colocación de las Series

En el sistema de Latinex relativo a la apertura de múltiples series que forman parte de una misma Emisión, ello tiene lugar de forma consecutiva (A, B, C, etc.).

No obstante, la colocación de las Series de la Emisión no se hará en la secuencia del abecedario, ya que se emitirán inicialmente las Series A y C, y posteriormente la Serie B, previa coordinación con la SMV, Latinex y los puestos de bolsa colocadores.

B. DEL EMISOR

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 periodo auditado del 31 de diciembre de 2021 era de 1.0%, mientras que al 30 de junio de 2022era de 3.3%. De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US$23,500,000, el ROA al 30 de junio de 2022 se mantiene en 3.3%.

Razón ROE: La razón ROE del Emisor para el período auditado del 31 de diciembre de 2021 era de 2.4%, mientras que al 30 de junio de 2022 era de 7.4%. De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US$23,500,000, el ROE al 30 de junio de 2022se mantiene en 7.4%.

Razón de Apalancamiento: la razón de pasivos financieros entre patrimonio para el período auditado del 31 de diciembre de 2021 era de 1.27x y al 30 de junio de 2022 era de 1.17x. De colocarse la totalidad de la Emisión, la razón de pasivos financieros entre patrimonio al 30 de junio de 2022 sería de 1.48x.

Riesgo de Tasa de Interés
Los Bonos Serie C (Subordinada) devengarán intereses con base en una tasa fija y puede que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de las tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos Serie C (Subordinada), y 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

Los Bonos Serie A (Senior) devengarán intereses con base en una tasa de interés fija durante el primer año, contado a partir de la Fecha de Liquidación y en una tasa de interés variable a partir del segundo año, contado a partir de la Fecha de Liquidación hasta su Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada, de haberla, y la tasa de interés de los Bonos Serie B (Senior) podrá ser una tasa fija o variable o cualquier combinación de éstas, que será acordada entre el Emisor y el Suscriptor según las condiciones de mercado existentes y será notificada a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

Si ocurre un aumento en la Tasa SOFR o en la Tasa SOFR a Plazo, los gastos de intereses del Emisor aumentarían, y se pudiera 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 de cualquier Serie con tasa variable, 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 Senior, le notifica al Emisor, que ha ocurrido cualquiera de los eventos establecidos en la Sección III.A.6 del Prospecto Informativo en relación con la indisponibilidad o imposibilidad de determinación de la Tasa SOFR o de la Tasa SOFR a Plazo, se han establecido mecanismos para el establecimiento de una Tasa de Sucesión y en caso que ello no se logre en ese caso se considerarán los Bonos de plazo vencido.

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

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 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 Liquidez de Fondeo
Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el arrendamiento de locales comerciales. Si el flujo de ingresos llega a verse interrumpido, existe el riesgo de no contar con suficiente liquidez para afrontar los gastos generales, administrativos, operativos y el servicio de deuda.

Riesgo Operacional
Las actividades del Emisor se limitan actualmente a aquellas relacionadas con el arrendamiento de locales comerciales. Sus flujos dependerán de la operación de la plaza comercial por lo cual no existe garantía de que el Emisor pueda mantener el nivel de ingresos en el futuro.

C. DEL ENTORNO

Riesgo País
Las operaciones del Emisor y sus clientes están ubicadas principalmente en la República de Panamá. Por ende, los resultados operativos del Emisor y sus condiciones financieras, incluyendo su capacidad de satisfacer las obligaciones contraídas bajo esta Emisión, dependerán en gran medida de las condiciones políticas y económicas, así como del

marco regulatorio Panamá, y del impacto que cambios en dichas condiciones puedan tener en los individuos, empresas y entidades gubernamentales que conforman el mercado panameño.

Riesgo por Desastres Naturales
El acaecimiento de un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor y/o interrumpir su capacidad para operar. Adicionalmente, los daños sufridos debido a un desastre natural podrían exceder los límites de cobertura de las pólizas de seguro del Emisor. La ocurrencia de un desastre natural, particularmente uno que cause daños que excedan las coberturas de las pólizas de seguro del Emisor, podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

Riesgo Político
La condición financiera del Emisor puede verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias y otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un código laboral rígido, subsidios de electricidad relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en estas políticas pudiesen tener un impacto negativo en el negocio del Emisor, aunque resulta difícil anticipar dichos cambios y la magnitud del impacto.

Riesgo Económico de Panamá
Si bien es cierto, el Emisor se dedica principalmente al negocio de alquiler de locales comerciales por lo cual factores como la inflación, cambios en la tasa de interés y contrataciones en el desarrollo económico del país podrían tener incidencia directa o indirecta sobre los resultados del negocio del Emisor, si los acontecimientos se dieran dentro del contexto de una economía más extensa y diversificada.

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

Riesgo de Inflación
Existe riesgo de un aumento generalizado y continuo en los precios de bienes, servicios y factores productivos que pudiesen generar una caída en el poder adquisitivo del dinero. Esto puede ocasionar consecuencias adversas en las inversiones a largo plazo debido a la inseguridad en el valor real de los flujos futuros y/o consecuencias favorables para los deudores debido a la disminución del valor real de las cuotas de los préstamos.

Riesgo Jurisdiccional
El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en materia jurisdiccional que perjudique las actividades comerciales que realiza el Emisor.

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

Riesgo de Ley de Valores
De conformidad con el artículo 335 del Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido reformado (la "Ley de Valores"), los intereses que se paguen o que se acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá que sean colocados en oferta pública a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado, estarán exentos del impuesto sobre la renta. Adicionalmente, en la Ley No. 18 de 2006 ("Ley 18") se introdujeron algunas regulaciones sobre el tratamiento fiscal de las ganancias de capital generadas por la enajenación de valores. La Ley 18 reitera la excepción contenida en la Ley de Valores que establece que las ganancias de capital generadas en la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que la enajenación del valor se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, estarán exentas del impuesto sobre la renta. Sin embargo, una enajenación de valores que no se efectúe a través de una bolsa o mercado de valores organizado, no gozará de dicha exención. No hay certeza de que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley 18 alcancen sus objetivos ni que el gobierno panameño adopte medidas fiscales adicionales en el futuro que afecten las exenciones fiscales referidas para captar recursos. Adicionalmente, no hay certeza de que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos y las ganancias de capital generadas de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este Prospecto Informativo, no sufrirá cambios en el futuro.

Riesgo de Prestamista de Último Recurso
No existe en esta emisión una entidad que actúe como prestamista de último recurso además del Emisor, al cual pueda acudir el Emisor en caso de que este tenga dificultades de liquidez o que requiera asistencia económica.

Riesgo de Regulación
El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en las regulaciones que actualmente rigen la industria en la que participa. Ciertos cambios en las leyes y regulaciones, incluyendo cambios en los reglamentos y regulaciones, podrían tener un efecto perjudicial en el negocio, las condiciones financieras y/o los resultados de operaciones del Emisor.

D. DE LA INDUSTRIA

Riesgo de la Industria Inmobiliaria
Las actividades realizadas por el Emisor están sujetas a factores de riesgo propios del sector inmobiliario, tales como el entorno económico local e internacional. El éxito del negocio del Emisor depende de la demanda que existe para el arrendamiento de sus inmuebles comerciales.

Riesgo por Competencia de la Industria
La actividad inmobiliaria en Panamá es una industria muy competitiva. La competencia en el sector de arrendamiento y venta de inmuebles comerciales se mantiene fuerte por lo que no existe garantía de que la demanda para dichos inmuebles se mantenga o exista un mercado potencial para dichos inmuebles.

Falta de Crecimiento de la Demanda
El crecimiento de la demanda en la industria inmobiliaria podría verse afectado por un cambio en las condiciones económicas nacionales o internacionales o por un cambio en la composición demográfica del país. En conjunto con la adición de nuevos competidores en la industria, podría crear un exceso de oferta en el mercado inmobiliario. Lo descrito anteriormente podría afectar adversamente los negocios, la condición financiera y/o los resultados operativos del Emisor.

Riesgo de Disminución General de los Precios de Alquiler de los Locales Comerciales
Una disminución importante de los precios de alquiler de los Locales Comerciales puede afectar adversamente la capacidad de pago de la Emisión.

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

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

La presente Sección es un detalle de los principales términos y condiciones de los Bonos. Los potenciales compradores deben leer esta sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente Prospecto Informativo.

A. DETALLES DE LA OFERTA

La Asamblea de Accionistas de Hyland Commercial Corp. (en adelante el "Emisor") en reuniones celebradas el 18 de agosto de 22 y en reunión celebrada el 22 de marzo de 2023, autorizó la emisión (la "Emisión") de Bonos Corporativos, en forma nominativa por un valor nominal total de hasta VEINTITRÉS MILLONES QUINIENTOS MIL DOLARES (US$23,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América ("Dólares"), en hasta tres Series.

En caso de colocarse la totalidad de la Emisión, la relación entre los pasivos financieros y el patrimonio del Emisor, que al 30 junio de 2022 era de 1.17x veces, sería de 1.48x veces.

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 Hyland Commercial Corp. a título de Emisor, registrados en la SMV y listados en Latinex y los mismos estarán sujetos a los siguientes términos y condiciones:

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

Los Bonos serán emitidos por un valor nominal de hasta Veintitrés Millones Quinientos Mil Dólares (US$23,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, registrados, sin cupones, y con denominaciones o múltiplos de Mil Dólares (US$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Los Bonos serán emitidos en hasta tres (3) Series, a saber:

Bonos Serie A (Senior): Hasta US$15,000,000.00. El monto a ser emitido (total o parcial) de los Bonos Serie A (Senior) será definido por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y serán comunicados a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie.

La Fecha de Oferta, Fecha de Liquidación, monto, Fecha de Vencimiento, y, en general, cualquier otro término y condición que no haya sido definido en este Prospecto Informativo, de los Bonos Serie A (Senior) serán definidos por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes, y serán comunicadas a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie que corresponda.

Bonos Serie B (Senior): Hasta US$5,000,000.00. El monto a ser emitido (total o parcial) de los Bonos Serie B (Senior) será definido por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y será comunicados a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie.

La Fecha de Oferta, Fecha de Emisión, Fecha de Liquidación, monto, Fecha de Vencimiento, Tasa de Interés, plazo y las condiciones de redención anticipada, y, en general, cualquier otro término y condición que no haya sido definido en este Prospecto Informativo, de los Bonos Serie B (Senior) serán definidos por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes, y serán comunicados a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie.

Bonos Serie C (Subordinada): Hasta US$3,500,000.00. El monto a ser emitido (total o parcial) de los Bonos Serie C (Subordinada) será definido por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y serán comunicados a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie.

La colocación de las Series no se hará en la secuencia del abecedario, ya que se emitirán inicialmente las Series A y C de la Emisión, y posteriormente la Serie B, previa coordinación con la SMV, Latinex y los puestos de bolsa colocadores.

La Fecha de Oferta, Fecha de Emisión, Fecha de Liquidación, monto, Fecha de Vencimiento, y, en general, cualquier otro término y condición que no haya sido definido en este Prospecto Informativo, de los Bonos Serie C (Subordinada) serán definidos por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes, y serán comunicadas a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie que corresponda.

Los Bonos serán emitidos en títulos globales y/o en títulos individuales. Para que los Bonos sean una obligación válida y exigible del Emisor, los mismos deberán estar firmados en nombre y representación del Emisor por (i) el Presidente o el Vicepresidente conjuntamente con el Tesorero o el Secretario del Emisor o (ii) quienes de tiempo en tiempo autorice la Junta Directiva o Asamblea de Accionistas y estar autenticados y fechados por el Agente de Pago. Las firmas del Emisor deberán ser originales pero la firma del empleado autorizado del Agente de Pago podrá ser manuscrita y original o estar impresa. Cada Bono será firmado, fechado y autenticado por el Agente de Pago, 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 Veintitrés Millones Quinientos Mil Dólares (US$23,500,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y el mismo ha sido emitido conforme al Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia suscrito por Hyland Commercial Corp. el __ de _____ de 2023".

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 de cada Bono, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. Los términos "Tenedor Registrado" o "Tenedores Registrados" significan aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono Global o un Bono Individual esté inscrito en el Registro en un determinado momento.

2. Agente Administrativo y Agente de Pago, Registro y Transferencia

a) Contratación del Agente de Pago

El Emisor ha designado a un Agente de Pago, el cual 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. Banco General, S.A. ("Banco General") ha asumido las funciones de Agente de Pago. Por tanto, Banco General y el Emisor han celebrado un contrato de agencia de pago. 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 de los Bonos 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 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 de los Bonos.

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. Establecer y mantener en sus oficinas principales un Registro de los Bonos de los Tenedores Registrados en cuyo favor se hubiesen emitido los Bonos, en la cual anotará (1) la Fecha de Expedición de cada Bono, el número de 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.

A su vez, el Registro mantendrá la siguiente información:

i. Bonos emitidos y en circulación por denominación y número;
ii. los Bonos no emitidos y en custodia por número.
iii. los Bonos cancelados:
    a. mediante redención anticipada;
    b. por reemplazo de Bonos mutilados, perdidos, destruidos o hurtados; o
    c. por canje por Bonos de diferente denominación.

El Registro estará abierto para su inspección por cualquier dignatario o empleado del Emisor debidamente autorizado para ello.

b. El Agente de Pago, Registro y Transferencia, además, se compromete a:

i. Suscribir aquellos Documentos de la Emisión en los cuales sea parte.
ii. Enviar y recibir notificaciones bajo los Documentos de la Emisión en los cuales sea parte.
iii. Verificar el cumplimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior, de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados, de la Súper Mayoría de los

Tenedores Registrados de los Bonos Senior o de la Súper Mayoría de los Bonos Subordinados, según sea el caso, para la toma de decisiones según lo requieran los Documentos de la Emisión.

iv. Recibir de parte del Emisor la medición de ratios y obligaciones financieras del Emisor, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos, y revisar la misma.

v. Calcular los intereses a ser devengados por cada uno de los Bonos en cada Período de Interés, de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos.

vi. Notificar por escrito al Emisor el monto de los intereses correspondientes a cada Período de Interés y el monto de capital que deba ser pagado en cada Día de Pago de Intereses. La notificación deberá darse por escrito no menos de dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.

vii. Pagar a los Tenedores Registrados los intereses y el capital de los Bonos en cada Día de Pago de Intereses, en la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla, con los fondos que para tal fin reciba del Emisor o del Agente Fiduciario del Fideicomiso de Garantía, según los términos y condiciones del presente Contrato y los Bonos, específicamente según se establece en el Contrato de Fideicomiso.

viii. Notificar por escrito al Emisor, al Agente Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la SMV y a Latinex, sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento apenas tenga conocimiento de ella; no obstante, que dicho Evento de Incumplimiento pueda ser subsanado dentro del período de cura, según los términos y condiciones de los Bonos y de este Prospecto Informativo.

ix. Expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos de conformidad con lo dispuesto en los Bonos y en este Prospecto Informativo.

x. Comunicar al Emisor, a los Tenedores Registrados, al Agente Fiduciario, a la SMV y a Latinex, la expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos.

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

xii. Expedir, a solicitud del respectivo tenedor registrado, las certificaciones haciendo constar los derechos que el solicitante tenga sobre los Bonos.

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

xiv. 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.

xv. Con base en una certificación que reciba de parte del Emisor para tales efectos, determinar el cumplimiento de las Condiciones para Pagos Restringidos, así como de aquellas condiciones para la Distribución Anual Permitida, según corresponda.

xvi. Remitir una nota al respectivo Puesto de Bolsa notificando el no cumplimiento de las Condiciones para Pagos Restringidos, así como de aquellas condiciones para la Distribución Anual Permitida, según corresponda.

xvii. Con base en una certificación que reciba de parte del Emisor para tales efectos, determinar el cumplimiento de las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada).

xviii. Remitir una nota al respectivo Puesto de Bolsa notificando el no cumplimiento de las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada).

xix. Realizar la medición del indicador de cobertura e informar al Agente Fiduciario el monto destinado para efectos de la Mecánica de Barrido de Efectivo según lo establecido en los Bonos.

xx. 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.

xxi. 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 convenga con el Emisor.

xxii. Suministrar cualquier información o explicación que requiera la SMV y las entidades autorreguladas.

xxiii. Informar al Agente Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la SMV y a Latinex, 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.

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

Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a la venta en el mercado primario a un precio a la par; es decir, al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo con sus necesidades y las condiciones del mercado. Cada Bono será expedido contra el pago del precio de venta acordado para dicho Bono. El pago se efectuará en la Fecha de Liquidación, a través del sistema de compensación de la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

El Emisor no utilizará una entidad proveedora de precios para determinar el precin de esta Emisión.

Banco General, S.A. ha emitido un compromiso de suscribir, con base en los términos aquí descritos, hasta US$15,000,000.00 de los Bonos Serie A (Senior).

Adicionalmente, Banco General, S.A. tendrá la primera opción, más no la obligación, de suscribir hasta US$5,000,000.00 de los Bonos Serie B (Senior).

El compromiso de suscripción conlleva la compra de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior), en este último caso si el Suscriptor opta por ejercer su opción de suscripción, bajo los términos fijados, a un precio del 100% del valor nominal, siempre y cuando el Emisor esté cumpliendo con todas las condiciones precedentes para la suscripción, según las mismas se describen en la Sección III.B de este Prospecto Informativo.

4. Tasa de Interés

Los Bonos devengarán intereses sobre el Saldo Insoluto a Capital por la tasa de interés aplicable (la "Tasa de Interés").

Serie A:
La tasa de interés de los Bonos Serie A (Senior) será (i) desde la Fecha de Liquidación hasta que se cumpla el primer aniversario, una tasa fija de siete punto veinticinco por ciento (7.25%) anual, (ii) a partir del segundo año y hasta que se cumpla el sexto aniversario, una tasa variable de SOFR a Plazo más un margen de tres punto veinticinco por ciento (3.25%) anual, sujeto a un mínimo de cinco punto cincuenta por ciento (5.50%) anual, y (iii) cumplido el sexto aniversario hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla, una tasa variable de SOFR a Plazo más un margen de tres punto cincuenta por ciento (3.50%) anual, sujeto a un mínimo de cinco punto cincuenta por ciento (5.50%) anual. La tasa SOFR a Plazo, cuando aplique, será revisable trimestralmente y la misma será notificada, mediante un comunicado de hecho de importancia a la SMV y al Fiduciario, dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.

Serie B
La tasa de interés para los Bonos Serie B (Senior) podrá ser una tasa fija o variable o cualquier combinación de estas (incluyendo la conversión de tasa fija a tasa variable o viceversa), que será acordada entre el Emisor y el Suscriptor según las condiciones de mercado existentes y será notificada a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

En caso de que se trate de una Serie con una tasa de interés variable, los Bonos Serie B (Senior), devengarán una tasa de interés equivalente a SOFR a Plazo más un margen aplicable y que podrá tener una tasa mínima. En caso de ser una tasa de interés variable, la tasa será revisable trimestralmente, y la misma será notificada, mediante un comunicado de hecho de importancia, a la SMV y al Fiduciario, dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés.

Serie C
Los Bonos Serie C (Subordinada) devengarán una tasa de interés fija de nueve por ciento (9.00%) anual, pagadera trimestralmente hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

Solo se podrán realizar pagos de intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) una vez se cumpla con las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) no obstante, sujeto al cumplimiento de dichas condiciones, el pago de intereses sobre los Bonos Serie C (Subordinada) quedará a opción de la Junta Directiva del Emisor, siendo permitidos los pagos parciales de intereses sobre los Bonos Serie C (Subordinada) de acuerdo a la liquidez del Emisor, tal cual y se describe en la Sección III.A.5 de este Prospecto Informativo.

5. Cómputo y Pago de Interés

Los intereses de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior) serán pagados de forma trimestral sobre el Saldo Insoluto a Capital de la respectiva Serie, los días veinticuatro (24) de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre (cada uno un "Día de Pago de Intereses") de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla. En el caso de los Bonos de la Serie C los intereses serán pagados los días veinticuatro (24) del mes de marzo (también, un "Día de Pago de Intereses") de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla, no obstante, solo se podrán realizar pagos de intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) una vez el Emisor cumpla con las siguientes condiciones (las "Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada)"):

(i) Que el Emisor esté en cumplimiento con todos los términos y condiciones de la Emisión;

(ii) Que el Emisor esté en cumplimiento con las Condiciones para Pagos Restringidos.

No obstante, sujeto al cumplimiento de las condiciones antes listadas, el pago de intereses sobre los Bonos Serie C (Subordinada) quedará a opción de la Junta Directiva del Emisor, tal cual y se describe en la presente Sección III.A.5

En cumplimiento con las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada).

Solo se podrán realizar pagos de intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) una vez se cumpla con las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada).

No obstante, sujeto al cumplimiento de las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada), el monto a ser pagado de intereses sobre los Bonos Serie C (Subordinada) quedará a opción de la Junta Directiva del Emisor, siendo permitidos los pagos parciales de intereses sobre los Bonos Serie C (Subordinada) de acuerdo a la liquidez del Emisor. Los intereses que no sean efectivamente pagados en un Día de Pago de Intereses se irán acumulando en una cuenta por pagar del Emisor, y estos deberán ser pagados previo al pago de intereses sobre los Bonos Serie C (Subordinada) que corresponda para el próximo Día de Pago de Intereses. El no pago de estos intereses no generará intereses adicionales o moratorios.

En incumplimiento con las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada).

De no cumplir con las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) los intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) se acumularán y no serán pagados a los Tenedores de los Bonos Serie C (Subordinada). Los intereses devengados de los Bonos Serie C (Subordinada) que no sean efectivamente pagados por el Emisor se mantendrán en una cuenta por pagar del Emisor, y los mismos solo serán pagados en el próximo Día de Pago de Intereses en que el Emisor cumpla con las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) y sujeto a lo que decida la Junta Directiva del Emisor respecto de su pago, o alternativamente en la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie C (Subordinada).

Los Bonos Serie C (Subordinada) estarán subordinados en sus pagos de intereses y capital mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación y a todos los pasivos financieros existentes y futuros del Emisor.

Los Bonos devengarán intereses pagaderos con respecto al Saldo Insoluto a Capital de los mismos (i) desde su Fecha de la Liquidación si ésta ocurriese en un Día de Pago de Intereses o en la Fecha de Emisión, o (ii) en caso de que la Fecha de Liquidación no concuerde con la de un Día de Pago de Intereses o la Fecha de Emisión, desde el Día de Pago de Intereses inmediatamente precedente a la Fecha de Liquidación (o la Fecha de Emisión si se trata del primer Período de Interés) hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla.

El período que comienza en la Fecha de la Liquidación y termina en el Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza en un Día de Pago de Intereses y termina en el Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente, o de ser el caso, en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla, se identificará como un "Período de Interés".

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 a dicho Bono al Saldo Insoluto a Capital del mismo, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, (incluyendo el primer día de dicho Período de Interés pero excluyendo el Día de Pago de Intereses en que termina dicho Período de Interés), dividido entre trescientos sesenta (360) y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

6. Tasa de Sucesión

(i) 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 de los Bonos, 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 (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 ella) 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 (para los efectos de este contrato, la "Tasa de Sucesión"). v

(ii) 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 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 a partir del Periodo de Interés inmediatamente siguiente.

(iii) En caso de que el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos no acuerden oportunamente antes del inicio del próximo Periodo de Interés, una Tasa de Sucesión u otros cambios pertinentes, se seguirá aplicando durante dicho Periodo de Interés, la tasa SOFR a Plazo utilizada para el Periodo de Interés inmediatamente anterior y el Agente de Pago, Registro y Transferencia así 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.

(iv) 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 podrá, además, conforme a instrucciones que reciba de una Mayoría de Tenedores Registrados) procederá a emitir una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos y entonces los Bonos se considerarán de plazo vencido. No obstante, lo anterior, El Agente de Pago (siguiendo las instrucciones de una Mayoría de Tenedores Registrados) podrá acordar una extensión al plazo establecido en esta sección para lograr un acuerdo con el Emisor sobre la Tasa de Sucesión.

(v) Las partes convienen asimismo que si luego de que se haya establecido una Tasa de Sucesión conforme a lo dispuesto en los párrafos (i) y (ii) anteriores, 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 (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. Si las partes no pudiesen llegar a un acuerdo sobre dicha tasa de referencia alterna, entonces el Agente de Pago, Registro y Transferencia, si una Mayoría de Tenedores Registrados así se lo solicita, emitirá una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos de conformidad a lo dispuesto en el párrafo (iv) anterior.

(vi) 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, qne 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.

(vii) 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).

(viii) Las disposiciones establecidas en esta sección de reemplazo de tasa de referencia 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 la presente 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.

Declaran las partes que la aplicación de 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.

7. Pago de Capital y Mecánica de Barrido de Efectivo

Bonos Serie A (Senior)

Los pagos del capital de los Bonos Serie A (Senior) serán mediante amortizaciones trimestrales en cada Día de Pago de Intereses, 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 (el "Monto del Balloon de los Bonos") de acuerdo al siguiente esquema de pago:

Trimestre	Amortización (%)	Trimestre	Amortización (%)
1	0.7500%	21	1.2500%
2	0.7500%	22	1.2500%
3	0.7500%	23	1.2500%
4	0.7500%	24	1.2500%
5	0.5000%	25	1.2500%
6	0.5000%	26	1.2500%
7	0.7500%	27	1.2500%
8	0.7500%	28	1.5000%
9	0.7500%	29	1.5000%
10	0.7500%	30	1.5000%
11	0.7500%	31	1.8000%
12	0.7500%	32	1.8000%
13	1.0000%	33	1.8000%
14	1.0000%	34	1.8000%
15	1.0000%	35	1.8000%
16	1.2500%	36	2.0000%
17	1.2500%	37	2.0000%
18	1.2500%	38	2.0000%
19	1.2500%	39	2.0000%
20	1.2500%	40	2.0000%
		Vencimiento	50.00%

El Monto del Balloon de los Bonos estará sujeto a la Mecánica de Barrido de Efectivo.

Bonos Serie B (Senior)

Los pagos de capital de los Bonos Serie B (Senior) serán acordados entre el Emisor y el Suscriptor según las condiciones de mercado existentes y será notificado a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

Bonos Serie C (Subordinada)
El Emisor a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará a cada Tenedor Registrado el capital de los Bonos Serie C (Subordinada) mediante un (1) solo 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 C (Subordinada).

Para cualquiera de las Series de los Bonos, si 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
Es el barrido de efectivo con respecto a los fondos excedentes en la Cuenta de Concentración que deberá realizarse si, una vez el Agente de Pago hace la medición de ratios y obligaciones financieras del Emisor correspondiente al trimestre terminado en diciembre de cada año mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación, el resultado de la medición de la Razón de Endeudamiento (Deuda Senior/EBITDA) se mantiene por encima de 6.00x, entonces los fondos disponibles en la Cuenta de Concentración se deberán transferir al Agente de Pago para ser aplicados al capital del Monto del Balloon de los Bonos en el Día de Pago de Intereses que corresponde a los días veinticuatro (24) del mes de marzo de cada año.

8. Disposiciones Generales sobre Pagos

Toda suma pagadera por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Individual será pagada por el Agente de Pago en nombre del Emisor en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en Calle Aquilino de la Guardia con Avenida 5ta. B Sur, ciudad de Panamá, República de Panamá, a opción del Tenedor Registrado, (i) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado o (ii) mediante crédito a una cuenta del Tenedor Registrado con el Agente de Pago, Registro y Transferencia, a menos que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, en cuyo caso dicho pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central o (iii) mediante transferencia electrónica.

Los cheques que se emitan a favor del Tenedor Registrado serán enviados por correo certificado al Tenedor Registrado a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro o retirado por el Tenedor Registrado en la casa matriz del Agente de Pago, Registro y Transferencia la cual está ubicada actualmente en Torre Banco General, S.A., Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5ta B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá. El Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida, su dirección postal y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de quince (15) Días Hábiles antes de cualquier Día de Pago de Intereses, de la Fecha de Vencimiento o de la Fecha de Redención Anticipada, de haberla. En ausencia de notificación al respecto, el Agente de Pago, Registro y Transferencia escogerá la forma de pago.

En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante envío de cheque por correo certificado, el Agente de Pagu, Registro y Transferencia no será responsable por la pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega, por cualquier motivo, del antes mencionado cheque y dicho riesgo será asumido por el Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar dicho cheque por correo certificado al Tenedor Registrado a la dirección inscrita en el Registro, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses o capital ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha que la persona debidamente autorizada para retirar el cheque firme el registro de entrega de pagos del Agente de pago, Registro y Transferencia. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. En caso de que el Tenedor Registrado escoja la forma de pago mediante crédito a su cuenta en el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el pago de intereses o capital será acreditado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a la cuenta que conste inscrita en el Registro cada Día de Pago de Intereses sin costo al Tenedor Registrado.

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.

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

Toda suma pagadera por el Emisor al Tenedor Registrado de un Bono Global será pagada por el Agente de Pago a nombre del Emisor, poniendo a disposición de la Central de Valores fondos suficientes para hacer dicho pago de conformidad con las reglas y procedimientos de dicha Central de Valores.

En el caso de Bonos Globales, Latinclear se compromete a acreditar dichos pagos de capital e intereses a las cuentas de los correspondientes Participantes, una vez que reciba los fondos del Emisor a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Tenedor Registrado de un Bono Global será el único con derecho a recibir pagos de capital e intereses con respecto de dicho Bono Global. Cada una de las personas que en los registros de Latinclear sea el propietario de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales deberá recurrir únicamente a Latinclear por su porción de cada pago realizado por el Emisor a un Tenedor Registrado de un Bono Global. A menos que la ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de un Bono Global tendrá derecho a recurrir contra el Emisor en relación con cualquier pago adeudado bajo dicho Bono Global.

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

Si un Día de Pago de Intereses, la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención Anticipada cayera en una fecha que no fuese un Día Hábil, el Día de Pago de Intereses, la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención Anticipada, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicho Día de Pago de Intereses a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Periodo de Intereses subsiguiente, con excepción del último pago en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención Anticipada, de haberla. El término "Día Hábil" significará todo día que no sea sábado, domingo o un día nacional o feriado o un día en que los bancos de licencia general puedan abrir por disposición de la Superintendencia de Bancos o un día en que la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Central Latinoamericana de Valores, S.A. puedan abrir.

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

Todos los pagos de intereses con respecto a los Bonos serán hechos en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América 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.

9. Intereses Moratorios

Si el Emisor no realiza el pago del capital, intereses, prima de redención, o cualquier otro pago previsto conforme los términos y condiciones de los Bonos Senior en la fecha que corresponda y sujeto a las condiciones que apliquen, el Emisor pagará al Tenedor Registrado de dichos Bonos Senior, además de la tasa de interés correspondiente, intereses moratorios sobre las sumas que hubiere dejado de pagar a una tasa de dos por ciento (2%) anual, desde la fecha en que dicha suma de capital, interés, o cualquier otra sea exigible y pagadera hasta la fecha en que dicha suma de capital, interés u otra, sea efectivamente pagada en su totalidad. Los intereses moratorios que no hayan sido pagados serán sumados a la cantidad vencida al final de cada Período de Interés para que, a su vez, devenguen intereses moratorios, pero continuarán siendo exigibles a requerimiento de cualquier Tenedor Registrado.

10. Fecha de Vencimiento

Los Bonos Serie A (Senior) tendrán un vencimiento de diez (10) años contados a partir de su Fecha de Liquidación, y los Bonos Serie C (Subordinada) tendrán un vencimiento de doce (12) años a partir de su Fecha de Liquidación. La fecha de vencimiento de los Bonos Serie B (Senior) será definida por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y será notificada a la SMV y a Latinex, m mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

11. Redención Anticipada

a. Redenciones Opcionales con el Pago de una Prima de Redención

Bonos Serie A (Senior): Los Bonos Serie A (Senior) no podrán ser redimidos hasta que se cumpla el tercer aniversario de la Fecha de Liquidación de dicha Serie. A partir del tercer aniversario de la Fecha de Liquidación, el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir los Bonos Serie A (Senior), ya sea en su totalidad o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses, sujeto al pago de un precio de redención total equivalente al ciento dos por ciento (102%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención Anticipada. A partir del cuarto aniversario de la Fecha de Liquidación, el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir los Bonos, ya sea en su totalidad o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses, sujeto al pago de un precio de redención total equivalente al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención Anticipada.

Bonos Serie B (Senior): Los términos y condiciones de las redenciones anticipadas de los Bonos Serie B (Senior) serán acordados entre el Emisor y el Suscriptor según las condiciones de mercado existentes y serán notificadas a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

b. Redenciones Obligatorias Sin el Pago de una Prima de Redención

Bonos Serie A (Senior): El Emisor tendrá la obligación de redimir parcialmente los Bonos Serie A (Senior), sin penalidades, si realiza ventas de Bienes Inmuebles cuyos arrendamientos están cedidos en garantía de la Emisión, por al menos el 75% del valor neto recibido de dicha venta. De la misma manera, el Emisor tendrá la obligación de redimir parcialmente los Bonos Serie A (Senior), sin penalidades, (i) con los fondos provenientes de pagos de penalidades por cancelaciones anticipadas de los Contratos de Arrendamiento, sujeto a los mínimos establecidos más adelante en el literal c. de esta Sección y (ii) con los fondos provenientes de la Mecánica de Barrido de Efectivo para amortizar el Monto del Balloon de los Bonos de conformidad con la Sección III.A.7 de este Prospecto Informativo.

Adicionalmente, el Emisor estará obligado a redimir los Bonos Serie A (Senior) parcialmente, sin el pago de una prima y por el monto de la suma que se reciba en cada caso, en el evento de que se reciba un Pago de Seguros como consecuencia del pago de un Evento Catastrófico consistente en la pérdida o daño de un activo propiedad del Emisor que interfieran con la operación y los recursos recibidos no se destinen a la reposición del activo sujeto al siniestro, conforme a lo dispuesto en la Sección III.A.14(v) de este Prospecto Informativo y las cláusulas de los demás Documentos de la Emisión.

Bonos Serie B (Senior): Los términos y condiciones de las redenciones anticipadas de los Bonos Serie B (Senior) serán acordados entre el Emisor y el Suscriptor según las condiciones de mercado existentes y serán notificadas a la SMV y a Latinex, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI") y presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

Bonos Serie C (Subordinada): Mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación, el Emisor podrá, a su entera discreción y sin penalidad, redimir Bonos Serie C (Subordinada) parcialmente en un Día de Pago de

Intereses sujeto (i) a la aprobación de una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior y (ii) sujeto al cumplimiento de las Condiciones para Pagos Restringidos.

El Emisor tendrá la obligación de redimir totalmente los Bonos Serie C (Subordinada), sin penalidades, con los fondos provenientes de la emisión de los Bonos Serie B (Senior).

c. Condiciones comunes aplicables a las Redenciones Anticipadas

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

En caso de realizarse una redención anticipada, el pago se realizará a pro-rata entre los Tenedores Registrados de los Bonos a ser redimidos, aplicable, a opción del Emisor a próximos Días de Pago de Intereses o a la última amortización, este último caso reduciendo el plazo de los Bonos objeto de la redención anticipada.

En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor a Cien Mil Dólares (US$100,000.00) y pagadera en múltiplos enteros de Diez Mil Dólares (US$10,000.00), 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, o en caso que la redención se realice con flujos provenientes de la venta de locales hipotecados, donde el valor neto recibido de dicha venta resulte en un monto inferior a Cien Mil Dólares (US$100,000.00).

En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir total o parcialmente los Bonos, el Emisor notificará al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a la SMV y a Latinex, con treinta (30) días calendarios de antelación a la Fecha de Redención Anticipada. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. En todos los casos, la redención anticipada se hará en un Día de Pago de Intereses (la "Fecha de Redención Anticipada") y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección. La comunicación referida en este párrafo, en lo que respecta a la SMV y a Latinex, se hará mediante un hecho de importancia que se remitirá a través del Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI).

Los pagos a capital para amortizar el Monto del Balloon de los Bonos producto de la Mecánica de Barrido de Efectivo no estarán sujetos a las reglas establecidas en la Sección III.A.8 de este Prospecto Informativo ya que dichos pagos no constituyen redenciones anticipadas sino pagos a capital para amortizar el Monto del Balloon de los Bonos bajo la Sección III.A.7 de este Prospecto Informativo.

12. Forma de los Bonos

a) Bonos Globales

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

Mientras Latinclear sea el tenedor registrado de los Bonos Globales, Latinclear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos Globales y los inversionistas tendrán derechos bursátiles con respecto a

los Bonos Globales. 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., o BG Investment, Co. Inc. quienes son los Puestos de Bolsa (Casas de Valores) designados 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 a sus políticas y procedimientos.

Todo pago de capital, intereses u otros pagos bajo los Bonos Globales se hará 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. 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 oportunamente cualquier pago de capital, 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 de 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 a cualquier pago adcudado bajo dicho Bono Global.

Los traspasos entre Participantes serán efectuados de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear. En vista de que Latinclear únicamente puede actuar por cuenta de los Participantes, quienes a su vez actúan por cuenta de otros intermediarios o tenedores indirectos, la habilidad de una Persona propietaria de derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales para dar en prenda sus derechos a 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 de los Bonos (incluyendo la presentación de los Bonos para ser intercambiados como se describe a continuación) únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado derechos bursátiles con respecto de los Bonos Globales y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

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

Nada de lo estipulado en este Prospecto Informativo y en los términos y condiciones del contrato de administración celebrado entre Latinclear y el Emisor, obligará a Latinclear y/o a los Participantes o podrá interpretarse en el sentido de que Latinclear y/o los Participantes garantizan a los Tenedores Registrados y/o a los tenedores efectivos de los Bonos, el pago de capital e intereses correspondientes a los mismos. Todo pago que se haga a los Tenedores Registrados de los Bonos en concepto de pago de capital, de intereses generados o de otras sumas bajo los Bonos se

hará con el dinero que para estos fines proporcione el Emisor.

b) Bonos Individuales

Los Bonos Globales pueden ser intercambiados por instrumentos individuales ("Bonos Individuales") si:

i. 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

ii. 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 solicitud escrita a Latinclear formulada de acuerdo a sus reglamentos y procedimientos, lo cual necesariamente implica una solicitud dirigida a Latinclear a través de un Participante y una solicitud dirigida al Agente de Pago y al Emisor. En todos los casos, Bonos Individuales entregados a cambio de Bonos Globales o derechos bursátiles con respecto de 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.

13. Obligaciones Financieras

El Emisor se obliga, sin limitación, a cumplir las siguientes obligaciones financieras (las "Obligaciones Financieras") las cuales serán revisadas trimestralmente con base en los estados financieros de Hyland Commercial Corp., auditados e interinos, iniciando la primera medición con la expedición de los primeros estados financieros auditados de Hyland Commercial Corp. del año fiscal posterior a la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), y las mediciones siguientes se harán con frecuencia trimestral con los estados financieros interinos de los últimos doce (12) meses:

i. Cumplir con una Cobertura de Servicio de Deuda Senior igual o mayor a 1.10x. durante la vigencia de la Emisión.
ii. Mantener un nivel de endeudamiento Deuda Senior / EBITDA de 10.00x hasta que se cumpla el segundo aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), 9.00x después del segundo aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y hasta que se cumpla el cuarto aniversario de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), 8.50x después del cuarto aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y hasta se cumpla el sexto aniversario, 7.50x después del sexto aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y hasta que se cumpla el octavo aniversario de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y, 6.00x después del octavo aniversario de la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y hasta que se cumpla el décimo aniversario de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior).

No obstante, lo anterior, para que el Emisor pueda realizar Pagos Restringidos los días veinticuatro (24) del mes de marzo de cada año, el Emisor deberá estar en cumplimiento con todos los términos y condiciones de la Emisión incluyendo las siguientes condiciones (las "Condiciones para Pagos Restringidos"):

i. No haya ocurrido un Evento de Incumplimiento.
ii. Esté en cumplimiento con todos los términos y condiciones de la Emisión, incluyendo, sin implicar limitación, las Obligaciones Financieras.

iii. Esté en cumplimiento con el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, ya sea mediante el depósito de fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o mediante la entrega al Fiduciario de una o más cartas de crédito "standby", incondicionales e irrevocables, pagaderas a favor del Fiduciario, seguido del número de identificación del fideicomiso, como único beneficiario, la(s) cual(es) se deberá(n) mantener vigente(s) en todo momento.

iv. Esté en cumplimiento de la siguiente condición financiera:

   a. Cobertura de Servicio de Deuda Senior mayor a 1.25x.

Para el caso particular de la Distribución Anual Permitida, el Emisor deberá estar en cumplimiento de una Cobertura de Servicio de Deuda Senior de 1.10x.

Las Obligaciones Financieras antes mencionadas y cualesquiera otras que se establezcan en este Prospecto Informativo, serán evaluadas trimestralmente con base en los estados financieros interinos de Hyland Commercial Corp.

14. Obligaciones de Hacer

El Emisor se obliga a hacer lo siguiente:

a. Cumplir con todas las leyes y decretos vigentes en la República de Panamá (incluyendo, pero sin limitar, la Ley de Valores, los Acuerdos debidamente adoptados por la SMV) y otros países donde el Emisor opere, que incidan directa o indirectamente en el curso normal de negocios.

b. Cumplir con el Reglamento Interno de Latinex.

c. Presentar a las autoridades fiscales todas las declaraciones de renta y documentos relacionados dentro de los plazos requeridos por la Ley y pagar, oportunamente, todos los impuestos que deba pagar de conformidad con la Ley. El Agente de Pago se reserva el derecho de exigir en cualquier momento constancia de que estos pagos se encuentran al día.

d. Pagar todos sus Impuestos, tasas, cuotas y obligaciones patronales, así como sus obligaciones de la Caja Seguro Social y demás contribuciones similares en las fechas en que estos deban ser pagados, salvo que en la opinión razonable del Emisor dichos Impuestos, tasas y contribuciones no debieron de haberse causado y qué de haberse hecho un alcance contra el Emisor por el pago de dichos Impuestos, tasas o contribuciones, el Emisor esté en buena fe recurriendo contra dicho alcance. El Agente de Pago, Registro y Transferencia (actuando conforme a instrucciones de una Mayoría de los Tenedores Registrados de Bonos Serie Senior o, una vez cancelados los Bonos Senior en su totalidad, de una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados), tendrá derecho de exigir en cualquier momento constancia de que estos pagos se encuentran al día.

e. Mantener los Bienes Inmuebles en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores.

f. Mantener vigentes y al día todas las autorizaciones, licencias, patentes, permisos, seguros, marcas, consentimientos, concesiones o resoluciones similares expedidas a su favor por las respectivas autoridades panameñas, ya sean nacionales, estatales, provinciales o municipales, o de cualquier otro país, que sean necesarias o de importancia para realizar sus negocios y operaciones.

g. Mantener al día todas las obligaciones con terceras personas, incluyendo acuerdos comerciales y notificar a la SMV de manera oportuna y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.

h. Realizar transacciones con compañías afiliadas y compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables.

i. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a la SMV los estados financieros del Emisor, auditados, preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera y auditados por

una firma de auditores independientes de reconocimiento internacional que sea aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia (actuando conforme a instrucciones de una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie Senior o, una vez cancelados los Bonos Senior en su totalidad, de una Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados) dentro de los tres meses siguientes al cierre fiscal de cada año o con la periodicidad que indique la Ley de Valores.

j. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia y a la SMV los estados financieros del Emisor, interinos, dentro de los dos meses del cierre de cada trimestre o con la periodicidad que indique la Ley de Valores.

k. Cumplir con todas las obligaciones bajo la Emisión, incluyendo, pero sin limitarse, las Obligaciones Financieras, las Obligaciones de Hacer, y las Obligaciones de No Hacer.

l. El Emisor deberá suministrar al Agente de Pago trimestralmente, junto a los estados financieros interinos del Emisor, y, anualmente, junto a los estados financieros auditados del Emisor: (i) una certificación firmada por el tesorero del Emisor que indique que el Emisor está cumpliendo ó incumpliendo con las Obligaciones de Hacer, las Obligaciones de No Hacer y las Obligaciones Financieras contenidas en la Emisión, (ii) una certificación también firmada por el tesorero del Emisor en la que certifique los cálculos realizados para obtener las razones financieras y (iii) una certificación mediante la cual se evidencie que en los libros y registros contables del Emisor se encuentran anotados como cuentas por pagar del Emisor (a los tenedores de Bonos Serie C (Subordinada)) aquellos montos correspondientes a los intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) que no hayan sido pagados o hayan sido pagados parcialmente en un Día de Pago de Intereses por decisión de la Junta Directiva del Emisor, a pesar de haber estado en cumplimiento de las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) en dicho Día Pago de Intereses.

m. Notificar al Agente de Pago y al Agente Fiduciario dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a que el Emisor tenga conocimiento o que razonablemente deba tener conocimiento de la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento, señalando los detalles de dicho Evento de Incumplimiento y la acción que el Emisor propone tomar en relación a dicho incumplimiento.

n. El Emisor se obliga a presentar avalúo cada tres (3) años de los Bienes Inmuebles, realizado por un avaluador aceptable al Agente Fiduciario.

o. El Emisor acuerda mantener y operar sus propiedades conforme a las prácticas prudentes de la industria, la Ley y los términos y condiciones previstos en los Documentos de la Emisión.

p. El Emisor acuerda constituir el Fideicomiso de Garantía a más tardar en la Fecha de Liqnidación de los Bonos Serie A (Senior), al igual que constituir todas las garantías que se tengan que constituir bajo dicho fideicomiso y los demás Documentos de la Emisión.

q. Constituir primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles descritos en la Sección III.G de este Prospecto Informativo, las cuales deben mantener la Cobertura de Garantías, y endosar las pólizas de seguro sobre dichos bienes a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bouos Serie A (Senior), al tenor de lo establecido en la Sección III.G de este Prospecto Informativo, los cuales en su conjunto deberán por lo menos, en todo momento, satisfacer la Cobertura de Garantías correspondiente a la Emisión.

r. Ceder de manera irrevocable e incondicional la totalidad de los Cánones de Arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles (i) a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y (ii) en el caso de la cesión de Cánones de Arrendamiento de Contratos de Arrendamiento futuros, a más tardar treinta (30) días calendario desde el momento de su firma, al tenor de lo establecido en la Sección III.G de este Prospecto Informativo.

s. Ceder de manera irrevocable e incondicional, a favor del Agente Fiduciario, las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles de propiedad del Emisor hipotecadas a favor del Agente Fiduciario, emitidas por compañías aceptables al Agente Fiduciario y que cubran al menos

el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras, presentes y futuras, según avalúo, realizadas sobre los Bienes Inmuebles. El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), para presentar al Agente Fiduciario los respectivos endosos, a nombre del Fiduciario, seguidos del número de identificación del fideicomiso de las pólizas de seguro, y en el caso de Bienes Inmuebles que sean hipotecados a favor del Agente Fiduciario con posterioridad a dicho plazo inicial, contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde la constitución de la hipoteca sobre dicho inmueble para presentar al Agente Fiduciario los respectivos endosos, a nombre del Fiduciario, seguidos del número de identificación del fideicomiso de las pólizas de seguro.

t. El Emisor se obliga a cumplir en todo momento durante el plazo de la Emisión, con la Cobertura de Servicio de Deuda Senior y con la Cobertura de Garantías.

u. (1) El Emisor se compromete a ejecutar el Presupuesto de Operación Anual proporcionado al Fiduciario y al Agente de Pago, correspondiente al año 2023. Mientras no se hayan pagado en su totalidad los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior), el Emisor deberá proporcionar al Agente de Pago, a más tardar al último día hábil del mes de diciembre de cada año, el proyecto de Presupuesto de Operación Anual para el año fiscal inmediatamente siguiente. El proyecto de Presupuesto de Operación Anual deberá incluir un sustento y detalle respecto de cualquier variación en gastos, al alza, sobre el total del Presupuesto de Operación Anual vigente, mayor al quince por ciento (15%). El Agente de Pago contará con un plazo de hasta treinta (30) días calendarios desde la fecha en que haya recibido el proyecto de Presupuesto de Operación Anual para aprobar o no el proyecto de Presupuesto de Operación Anual y, por tanto, el Agente de Pago remitirá una notificación al Emisor a más tardar dentro de los dos (2) Días Hábiles inmediatamente siguientes al vencimiento del plazo antes referido. En todo momento, si así lo llegare a requerir el Emisor, podrá enviar al Agente de Pago un nuevo proyecto de Presupuesto de Operación Anual para incluir cambios materiales o correcciones que afecten la operación de los activos. En ese caso, se seguirá el mismo procedimiento establecido en esta sección para la aprobación del mismo.

El Agente de Pago remitirá al Fiduciario el Presupuesto de Operación Anual que sea aprobado conforme al procedimiento establecido anteriormente.

(2) El Presupuesto de Operación Anual deberá prepararse de buena fe, y 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 del Emisor y de la Plaza Comercial Nuevo Tocumen 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. Cada Presupuesto de Operación Anual deberá incluir, además de la información requerida de conformidad con los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía:

A. los mejores estimados de los ingresos, gastos de operación y mantenimiento y proyecciones proforma de flujo de caja para cada mes cubierto; y

B. cualquier otra información que pueda ser requerida razonablemente por el Agente de Pago, el Agente Fiduciario.

(3) El Presupuesto de Operación Anual deberá ir adjunto a un certificado del 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, para el período que abarca y que cumple con todos los requisitos de la presente sección.

v. En caso que se produzca un Evento Catastrófico que ocasione daños a los Bienes Inmuebles por un monto igual o menor a Un Millón de Dólares ($1,000,000.00), el Agente Fiduciario, deberá transferir el Pago de Seguro de la Cuenta de Concentración a la Cuenta Operativa del Emisor, de manera tal que el Emisor use dicho monto para reparar los daños causados o reembolsar los gastos ya incurridos en su reparación de conformidad con lo dispuesto en el plan de acción que prepare el Emisor, debiendo el Emisor únicamente entregar al Agente Fiduciario, para que mantenga en custodia, dicho plan de acción identificando las acciones

que se realizarán para restaurar los Bienes Inmuebles objeto del Evento Catastrófico, sin necesidad de que dicho plan deba ser aprobado por la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior.

En caso que se produzca un Evento Catastrófico que ocasione daños a los Bienes Inmuebles por un monto mayor a Un Millón de Dólares ($1,000,000,00), el Emisor deberá presentar al Agente Fiduciario, un plan con información veraz, precisa y suficiente en el que se identificarán las acciones puntuales y concretas que se realizarán para restaurar los Bienes Inmuebles objeto del Evento Catastrófico, para que el mismo sea sometido para aprobación por parte de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior (a través del Agente de Pago), quienes de no manifestar su aprobación de dicho plan en un plazo de treinta (30) días calendario, contados a partir de la fecha en que el plan le haya sido presentado al Agente Fiduciario el mismo se entenderá aprobado. En el evento que el plan de acción sea aprobado, el Agente Fiduciario, deberá transferir el Pago de Seguro de la Cuenta de Concentración a la Cuenta Operativa del Emisor, de manera tal que el Emisor use dicho monto para reparar los daños causados o reembolsar los gastos ya incurridos en su reparación de conformidad con lo dispuesto en el plan de acción.

No obstante lo anterior, en el evento de que la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior no apruebe el plan de acción y así lo manifieste dentro del plazo otorgado para ello, queda entendido que el Pago de Seguro será utilizado en aquella forma que instruya la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior a través del Agente de Pago al Agente Fiduciario incluyendo, sin limitación, la realización de una redención obligatoria a los Tenedores de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) hasta por el monto total del Pago de Seguro.

w. Proporcionar al Agente de Pago cualquier información que éste (actuando conforme a instrucciones de una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie Senior o, una vez cancelados los Bonos Senior en su totalidad, de una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados) razonablemente requiera para seguir la condición y desempeño del Emisor.

x. Revelar al Agente de Pago, en todo momento, el orden de prelación de todas sus obligaciones.

y. Adoptar cualquiera medida que sea necesaria con el fin de asegurar y preservar que las sumas adeudadas por el Emisor y las garantías otorgadas o que se otorguen de acuerdo con los términos y condiciones de esta Emisión, mantengan la prelación que corresponde por virtud de la Ley.

z. Notificar al Agente de Pago sobre cualquier Efecto Material Adverso en los negocios, en la condición financiera, en las operaciones, en el ámbito regulatorio, en el desempeño, en las expectativas o en las propiedades del Emisor.

aa. Notificar al Agente de Pago, al Agente Fiduciario y a la SMV de manera oportuna y por escrito, el acaecimiento de nuevos eventos importantes en el desarrollo de su negocio.

bb. Cumplir 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.

cc. Contratar auditores de reconocimiento internacional para la preparación de los estados financieros del Emisor.

dd. Permitir que el Agente de Pago, Registro y Transferencia tenga acceso, previa solicitud escrita enviada al Emisor por lo menos cinco (5) Días Hábiles de antelación (salvo en el caso de existir un Evento de Incumplimiento, en cuyo caso el Agente de Pago, Registro y Transferencia sólo deberá 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 deban a una tercera persona.

ee. Proporcionar cualquier información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia razonablemente requieran para seguir la condición y desempeño del Emisor.

ff. Utilizar los fondos obtenidos de la Emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado.

gg. El Emisor acuerda evaluar, reservándose el derecho de aceptar, aquellos otros acuerdos, instrumentos y documentos, y llevar a cabo aquellos otros actos que una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos o que una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados, según corresponda, razonablemente solicite para hacer cumplir los derechos de los Tenedores Registrados derivados de los Documentos de la Emisión.

hh. Pagar al Agente Fiduciario los honorarios establecidos por concepto de administración del Fideicomiso de Garantía.

ii. 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.

jj. Asumir bajo su responsabilidad, el pago de todo impuesto, tasa y/o contribución especial, nacional o municipal, nacional o extranjero, que se deba pagar con relación a los Bienes Inmuebles.

kk. Dar aviso al Agente Fiduciario y al Agente de Pago, Registro, y Transferencia de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados sobre los Bienes Inmuebles.

ll. Cumplir a cabalidad con la constitución y aporte de los bienes y derechos; y cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía, en la Ley y demás disposiciones aplicables.

mm. Mantener el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, ya sea mediante el depósito de fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o mediante la entrega al Fiduciario de una o más cartas de crédito "standby", incondicionales e irrevocables, pagaderas a favor del Fiduciario, seguido del número de identificación del fideicomiso, como único beneficiario, la(s) cual(es) se deberá(n) mantener vigente(s) en todo momento.

nn. Contar con todos y cualesquiera permisos, registros, licencias y, en general, con todas y cualesquiera autorizaciones necesarias en materia ambiental y/o social expedidas por parte de las autoridades gubernamentales correspondientes para llevar a cabo sus operaciones, negocios y actividades, lo que incluye, sin implicar limitación alguna, cualquier otra autorización, permiso, registro o licencia que exija posteriormente alguna autoridad gubernamental correspondiente.

oo. Suministrar, a solicitud del Agente de Pago (actuando conforme a instrucciones de una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie Senior o, una vez cancelados los Bonos Senior en su totalidad, de una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados), cualquier documentación o información de carácter fiscal, personal o corporativa.

pp. 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.

qq. 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.

rr. 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.

ss. Notificar al Agente de Pago cuando el Emisor incurra en Endeudamientos por encima de Un Millón (US$1,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, con posterioridad a la Fecha de Oferta de los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior).

tt. Suministrar a la SMV, a través del Sistema Electrónico para la Remisión de Información (SERI) los Formularios e Informes de Actualización Anuales y Trimestrales, así como los Hechos de Importancia y los Suplementos al Prospecto Informativo, y cumplir con las demás obligaciones establecidas en el Acuerdo No. 08-2018 del 19 de diciembre de 2018 expedido por la SMV, conforme el mismo pueda, de tiempo en tiempo, enmendado, adicionado, suplementado o reemplazado.

uu. Notificar por escrito a la SMV 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 expedido por la SMV, conforme el mismo pueda, de tiempo en tiempo, enmendado, adicionado, suplementado o reemplazado.

vv. Notificar al Agente de Pago, a la SMV de inmediato y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el pago de las obligaciones bajo esta Emisión.

ww. Notificar al Agente de Pago, a la SMV de inmediato y por escrito, el acaecimiento de hechos de importancia en el desarrollo del negocio del Emisor.

xx. Notificar al Agente de Pago, al Agente Fiduciario y a la SMV sobre cualquier Efecto Material Adverso.

yy. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia una declaración jurada en la cual suministre (i) la composición accionaria del Emisor, (ii) los nombres, número de identificación personal o pasaporte y nacionalidades de los propietarios efectivos (beneficiarios finales) del Emisor, anualmente dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre del período fiscal correspondiente del Emisor.

zz. 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.

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

bbb. 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, incluyendo, pero sin implicar limitación alguna, el reemplazo del macrotítulo de manera que una vez definida la Tasa de Sucesión, el macrotítulo contenga dicha tasa.

ccc. Notificar por escrito al Agente de Pago, Registro y Transferencia con no menos de quince (15) Días Hábiles antes de cada Día de Pago de Intereses si la Junta Directiva del Emisor ha decidido no pagar o pagar parcialmente los intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) correspondientes a dicho Día de Pago de Intereses.

ddd. Divulgar al mercado, mediante un comunicado de hecho de importancia (de conformidad con la normativa establecida por la SMV para la divulgación de estos comunicados) cada vez que, por decisión de la Junta Directiva del Emisor, a pesar de haber estado en cumplimiento de las Condiciones para el Pago de Intereses

de los Bonos Serie C (Subordinada), el Emisor no haya pagado la totalidad de los intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) correspondientes a dicho Día de Pago de Intereses. Esta divulgación deberá ser realizada por el Emisor a más tardar el día hábil siguiente al Día de Pago de Intereses en el que el Emisor no haya pagado la totalidad de los intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) correspondientes a dicho Día de Pago de Intereses.

15. Obligaciones de No Hacer

El Emisor se obliga a no hacer lo siguiente:

a. Fusionarse, consolidarse, escindirse o materialmente alterar su existencia.

b. Vender, traspasar, ceder, arrendar, permutar o en cualquier otra forma enajenar, en todo o en parte, cualquiera de sus activos, salvo por activos no operativos cuyos valores no excedan, en forma individual o agregada, la cantidad de Cinco Millones de Dólares (US$5,000,000.00)

c. Otorgar préstamos, permitir retiros o adelantos o tener cuentas por cobrar de sus accionistas, directores, afiliadas o empresas relacionadas, o de terceros que no resulten del curso normal del negocio.

d. Otorgar garantías personales (fianzas).

e. Emitir acciones al portador.

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

g. Modificar su pacto social, estatutos, u otro documento constitutivo sin el consentimiento de una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie Senior, o, en el evento de que no existan Bonos Serie Senior emitidos y en circulación, una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados, según corresponda. No obstante, lo anterior, tal consentimiento no se requerirá (i) respecto a modificaciones al pacto social del Emisor que no afecten los derechos del Agente 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.

h. Modificar su composición accionaria actual, directa o indirectamente, de forma que resulte en un Cambio de Control.

i. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios hacer cambios sustanciales al giro de los negocios a los cuales se dedica.

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

k. Comprometer o de alguna forma gravar ("*negative pledge*") sus activos presentes o futuros incluyendo activos fijos (terreno, mejoras, maquinaria y equipo) activos corrientes (cuentas por cobrar e inventario) y depósitos; garantizar o endosar futuras obligaciones de terceros, incluyendo aquellas de Afiliadas, subsidiarias o compañías relacionadas. Lo anterior, con excepción (a) de aquellos Gravámenes que se constituyan sobre activos fijos (terrenos, mejoras, maquinaria y equipo) para garantizar el financiamiento obtenido por el Emisor para su adquisición de dichos activos fijos, derivadas del giro normal del negocio y siempre que el Emisor se mantenga en cumplimiento de las Obligaciones Financieras; (b) de aquellos Gravámenes que se deban constituir conforme a los Documentos de la Emisión o (c) de aquellos los Gravámenes que surgen obligatoriamente por imperio de la Ley.

l. Reducir su capital social o sus reservas.

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

n. 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 para Pagos Restringidos o el cumplimiento de aquellas condiciones para la Distribución Anual Permitida.

o. Efectuar CAPEX, salvo que dichas inversiones guarden relación con el giro ordinario de su negocio.

p. 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.

q. Adquirir cualquier Endeudamiento adicional, salvo aquellos que se encuentren dentro del giro normal de negocios y que no superen la suma de Un Millón de Dólares (US$1,000,000.00) siempre en cumplimiento de las Obligaciones Financieras.

16. Evento de Incumplimiento y Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos

(a) Eventos de Incumplimiento

Los siguientes eventos constituirán un "Evento de Incumplimiento":

a. El Emisor no pagase cualquiera suma de intereses o capital que hubiese vencido y fuese exigible con relación a las Series Senior de los Bonos. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes desde la fecha en que se debía realizar el pago. El no pago de intereses a los Bonos Serie C (Subordinada), de conformidad con los términos y condiciones establecidos en las Secciones III.A.4 y III.A.21 del presente Prospecto Informativo, no constituirá un Evento de Incumplimiento.

b. Si se diere un cambio, ya sea directo o indirecto, en la composición accionaria del Emisor que resulte en un Cambio de Control del Emisor. Adicionalmente, si un nuevo accionista que se incorpore al Emisor, pero sin que dicha incorporación constituya un Cambio de Control, la misma resultare no aceptable para la Mayoría de los Tenedores Registrados Serie Senior o, una vez cancelados los Bonos Senior en su totalidad, la misma resultare no aceptable para la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados, conforme ello le sea comunicado al Emisor a través del Agente de Pago, ésta última tendrá derecho de declarar de plazo vencido la obligación. En este caso, el Emisor tenderá un plazo de setenta y cinco (75) días calendario contados a partir de la notificación que reciba de parte del Agente de Pago, para revertir, de ser posible, la incorporación del nuevo accionista que no es aceptable para la Mayoría de los Tenedores Registrados.

c. El Emisor incumpla cualesquiera de (i) las Representaciones y Garantías, (ii) las Obligaciones Financieras, (iii) las Obligaciones de Hacer, (iv) las Obligaciones de No Hacer u (v) otras obligaciones, términos o condiciones contenidos en los Documentos de la Emisión. El Emisor podrá subsanar dicho incumplimiento dentro de los quince (15) días calendarios siguientes a la ocurrencia de dicho incumplimiento.

d. Si una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie Senior o, una vez cancelados los Bonos Senior en su totalidad, si una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados, determinan que cualquiera de las representaciones o garantías otorgadas por el Emisor en los Documentos de la Emisión u otorgadas o confirmadas mediante cualquier Documento de la Emisión, es incorrecta o falsa o no se ha cumplido con ella.

e. Incumplimiento de cualquier Endeudamiento del Emisor, que individual o conjuntamente, sume más de Un Millón Dólares (US$1,000,000), y dicho incumplimiento persista por un plazo de treinta (30) días calendario.

f. Si alguno de los Gravámenes y/o garantías constituidas para garantizar la presente Emisión es terminado o de otro modo deja de tener pleno vigor y efecto y el mismo no es reemplazo por otro de iguales características y sea aceptado el Agente Fiduciario.

g. Si se inician uno o varios juicios en contra del Emisor por un monto, ya sea individual o en conjunto, que exceda la suma de Un Millón Quinientos Mil Dólares (US$1,500,000).

h. Si con respecto al Emisor se inicia un proceso de concurso de acreedores, reorganización, insolvencia o liquidación.

i. Si bienes del Emisor que superen en valor la suma de Un Millón Quinientos Mil Dólares (US$1,500,000) resultare secuestrado, embargado, nacionalizado, expropiado o se anotare suspensión o demanda en el Registro Público sobre él, o resultare en cualquier forma aprehendido, y la medida de que se trate no es revocada, suspendida o dejada sin efecto en un plazo de treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha de interposición de la acción correspondiente.

j. Si el Emisor incumpliere con una o varias sentencias u órdenes judiciales ejecutoriadas por un monto, ya sea individual o en conjunto, que exceda la suma de Un Millón Dólares (US$1,000,000), y dicho incumplimiento persista por un plazo de treinta (30) días calendarios.

k. Si queda ejecutoriada cualquier alcance o liquidación adicional en materia tributaria en contra del Emisor por un monto, ya sea individual o en conjunto, que exceda la suma de Un Millón Dólares (US$1,000,000).

l. Cualquier otro incumplimiento por parte del Emisor, incluyendo sin limitaciones, la insolvencia, quiebra, secuestro, mora con el seguro social, pensiones o faltas judiciales.

m. Si alguna autoridad facultada del gobierno panameño revoca alguna licencia o permiso que genere un Efecto Material Adverso para el desarrollo de las operaciones del Emisor.

n. Si se produce algún Efecto Material Adverso que le dé a una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie Senior o, una vez cancelados los Bonos Senior en su totalidad, le dé a una Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados fundamentos razonables para concluir que el Emisor no podrá, o no será capaz de, cumplir u observar sus obligaciones bajo la presente Emisión.

o. Si el Emisor dedicare los fondos que reciba producto de la Emisión para asuntos distintos que para el objeto indicado en el presente Prospecto Informativo.

p. Si el Emisor está en mora con las obligaciones laborales y de seguridad social de conformidad con la Ley Aplicable y que dichas obligaciones no se hayan pagado en un plazo de treinta (30) días calendario desde la fecha de notificación de la Autoridad Gubernamental.

q. Si el Emisor y/o cualquiera de sus Afiliadas, sus, directores, dignatarios, accionistas o cualquier persona representativa con mando y poder de decisión del Emisor: i) fueren vinculadas de manera directa a la comisión de una acción delictiva por parte de las autoridades nacionales o internacionales competentes a cualquier tipo de investigación o proceso por delitos relacionados con drogas, tales como pero sin limitarse a tráfico de drogas, narcotráfico, terrorismo, secuestro, lavado de activos, financiación del terrorismo y administración de recursos vinculados con actividades terroristas u otros delitos ligados con dichas actividades, de conformidad con la Ley Aplicable; ii) fueren incluidas en listas para el control de lavado de activos y financiación del terrorismo administradas por cualquier autoridad nacional o extranjera tales como la lista de la Oficina de Control de Activos en el Exterior – OFAC- emitida por la Oficina del Tesoro de los Estados Unidos América, la lista de la Organización de las Naciones Unidas, Lista de Nacionales Especialmente Designados y Personas Bloqueadas emitida por el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América (List of Specially Designated Nationals and Blocked Persons, "Lista SDN"), la Lista Consolidada de Sanciones de las Naciones Unidas, y/o cualquier lista asociada a personas involucradas en el lavado de activos, la financiación del terrorismo, la corrupción, o materias similares de la Organización de las Naciones Unidas y cualquier otra lista de reconocimiento general que a tales efectos utilice el Acreedor o que sustituya a cualquiera de las anteriores; (iii) Figuren en requerimientos de entidades de control, noticias, tanto a nivel nacional como internacional, por la presunta comisión de delitos vinculados con el lavado de activos y financiación del terrorismo; (iv) Sea condenada en fallo firme por cualquier Autoridad Gubernamental en cualquier tipo de proceso judicial derivado de la comisión de alguno de los anteriores delitos;

r. Si el Emisor y/o cualquiera de sus Afiliadas sus directores, dignatarios, accionistas o cualquier persona representativa con mando y poder de decisión del Emisor fueren vinculadas de manera directa a la comisión de una acción delictiva relacionada a delitos de lavado de activos, financiación de terrorismo, evasión fiscal o prácticas corruptas, fraudulentas, coercitivas, u otras actividades ilegales conforme las Leyes Aplicables;

s. Si el Emisor y/o cualquiera de sus Afiliadas, o sus, directores, dignatarios, accionistas o cualquier persona representativa con mando y poder de decisión del Emisor sean condenados por fraude o corrupción, de conformidad con la Ley Aplicable y/o resulten inhabilitados por una Autoridad Gubernamental como personas suspendidas o inhabilitadas en sus funciones, o en proceso de suspensión o inhabilidad, o de cualquier otra forma como personas no elegibles o habilitadas para participar en programas o contratos con cualquier Autoridad Gubernamental;

t. Si el Emisor y/o cualquiera de sus Afiliadas, es persona embargada o sujeta a medidas especiales conforme las definiciones del *Patriot Act* de Estados Unidos de América;

u. Cuando exista un fallo judicial y/o administrativo, en primera instancia, emitido por una Autoridad Gubernamental, como consecuencia de una violación a los Requerimientos Ambientales, Sociales, de Salud y Seguridad.

v. En caso de que un daño total o parcial de los activos propiedad del Emisor, necesarios para la operación de los negocios del Emisor pueda resultar en un Efecto Material Adverso.

w. Si alguno de los Emisores Elegibles incumpliera su obligación de hacer efectivo un pago bajo la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda, al momento que le sea requerido por el Fiduciario.

x. Si el Emisor no realiza el aporte de los fondos necesarios para cumplir con el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, ya sea mediante depósito de dinero en efecto en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o mediante la gestión y entrega al Agente Fiduciario de una Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda, en un plazo no mayor a cinco (5) días calendario contados a partir de la fecha en que dichos fondos fueron debitados de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, ya sea por parte del Agente Fiduciario para ser puestos a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para el pago de cualquier suma adeudada bajo las Series de los Bonos o que de cualquier otra forma la respectiva Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda haya dejado de tener el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

y. Si el Emisor y la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior no acuerden una Tasa de Sucesión para la Serie con tasa de interés variable, 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 III.A.6 del Prospecto Informativo.

z. Si el Emisor incumple 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.

aa. Si cualquier representación o garantía, ya sea del Emisor resultaren ser falsas, inexactas, o incorrectas.

(b) Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (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 Senior le soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos"). No obstante lo anterior, los Eventos de Incumplimiento listados en los literales "w" e "y"

de la Sección III.A.16(a) anterior, 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 senior) podrá emitir la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos.

Una vez los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior) sean cancelados en su totalidad, y existan Bonos Serie C (Subordinada) emitidos y en circulación, en caso de que uno o más Eventos de Vencimiento Anticipado 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 Subordinados le soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, expedir una declaración de vencimiento anticipado (igualmente, la "Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos").

Cuando el Agente de Pago, Registro y Transferencia emita una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, 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) y Bonos Serie B (Senior) emitidos y en circulación, una vez se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, 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) y Bonos Serie B (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 Senior de los Bonos de esta Emisión (el "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.

17. Representaciones y Garantías

El Emisor representa y garantiza lo siguiente:

a. El Emisor es una sociedad anónima debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos y para cumplir con sus obligaciones bajo los mismos.

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

c. Toda la documentación relacionada a la Emisión, registro y colocación de los Bonos no viola o contradice ninguna ley o regulación de la República de Panamá y no infringe, viola o contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte.

d. Toda la documentación e información suministrada por el Emisor al Estructurador y al Agente de Pago, incluyendo los Estados Financieros, auditados e interinos, es cierta y verdadera y no se han realizado declaraciones falsas sobre hechos de importancia relacionados al Emisor ni suministrada información falsa relacionada a la situación financiera del Emisor.

e. Los Estados Financieros auditados fueron preparados por auditores externos de reconocimiento internacional y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras ("NIIF") emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas, y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los periodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.

f. No existe proceso judicial, arbitral o administrativo alguno del cual el Emisor sea parte ni existe una investigación contra ninguno del Emisor, que pueda tener un Efecto Material Adverso en los negocios, en la condición financiera, en las operaciones, en el ámbito regulatorio, en el desempeño, en las expectativas o en las propiedades del Emisor, o que pueda afectar en forma sustancial y adversa la validez de los presentes actos y contratos o la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo los presentes actos y contratos.

g. No existe algún secuestro, embargo u otra medida cautelar en contra del Emisor que pueda tener un Efecto Material Adverso en los negocios, en la condición financiera, en las operaciones, en el ámbito regulatorio, en el desempeño, en las expectativas o en las propiedades del Emisor, o que pueda afectar en forma sustancial y adversa la validez de los presentes actos y contratos o la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo los Documentos de la Emisión.

h. El Emisor ha presentado de manera veraz y completa, conforme lo requieren las leyes y reglamentos pertinentes de la República de Panamá, todas las declaraciones e informes referentes a Impuestos, tasas, arbitrios y contribuciones, ya sean nacionales, municipales o de cualquier otra índole, que recaen sobre el Emisor, y sobre sus respectivos bienes y activos.

i. El Emisor está al día en el pago de todos los Impuestos, tasas, arbitrios y otras contribuciones de naturaleza similar, ya sean nacionales, municipales, de seguridad social o de cualquier otra naturaleza, que recaen sobre el Emisor, y sobre sus respectivos bienes y activos o cualquier parte ellos, salvo y excepto por aquellos Impuestos que están siendo disputados de buena fe por los procedimientos apropiados y por los cuales se mantienen reservas adecuadas. No existen controversias fiscales o auditados, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.

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

k. El Emisor ha entregado y/o revelado al -Estructurador toda su información material conocida.

l. No existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente registrados o divulgados en los estados financieros Auditados e Interinos del Emisor, debidamente revisados por un Contador Público Autorizado. Los estados financieros auditados para el periodo comprendido entre el Uno (1) de enero y el treinta y uno (31) de diciembre de dos mil veintiuno (2021) y los estados financieros interinos del periodo comprendido entre el uno (1) de enero y el treinta y uno (31) de marzo de dos mil veintidós (2022), fueron preparados de acuerdo a los principios generales de contabilidad internacionales aceptados, y presentan junto con sus notas complementarias, una posición razonable de la posición financiera y de los resultados de sus operaciones, durante los periodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes de importancia que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.

m. Ausencia de un Efecto Material Adverso para el Emisor ya sea en (i) el negocio o (ii) en la condición financiera (iii) en los resultados de operaciones o (iv) en las perspectivas futuras de negocios.

n. No tiene conocimiento de que existan demandas ni procesos administrativos referentes a la legislación ambiental, reclamo o requerimiento ambiental en contra del Emisor y no ha sido notificado por Autoridad Gubernamental alguna de encontrarse en situación de incumplimiento frente a ninguna ley o normatividad ambiental, laboral y social.

o. El Emisor no ha incurrido en ninguno de los Eventos de Incumplimiento ni se encuentra en mora con respecto a acuerdo o contrato alguno del cual sea parte o que involucre sus activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su posición financiera, ni a su leal saber existe amenaza concreta de los mismos.

p. El Emisor cumple con la Ley Aplicable en materia de anti-lavado, actos de corrupción y financiación del terrorismo.

q. El Emisor está solvente y no es encuentra incurso en causal de insolvencia o admitido a proceso de reorganización, insolvencia, quiebra o liquidación de conformidad con la Ley Aplicable.

r. Las obligaciones de pago del Emisor adquiridas en virtud de los Documentos de la Emisión tienen una prioridad por lo menos *pari passu* respecto a sus otras obligaciones de pago no garantizadas, presentes y futuras, excepto por aquellas obligaciones que, conforme a la Ley Aplicable gozan de prelación.

s. El Emisor no mantiene emitidas acciones al portador.

t. El Emisor cuenta con las pólizas de seguro correspondientes a los estándares de su industria.

u. El Emisor goza de plena propiedad sobre sus bienes, los cuales se encuentran libres de todo Gravamen, salvo por (i) los Gravámenes existentes en la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), e identificados en el Anexo A del Contrato de Suscripción, (ii) cualquiera que exista sobre activos adquiridos por el Emisor con posterioridad a la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) (en la medida que se traten de activos que el Emisnr pueda adquirir conforme a los Documentos de la Emisión), (iii) sobre activos que el Emisor deba otorgar para financiar la compra o mejora de dichos activos, en la medida que se traten de activos que el Emisor pueda adquirir o mejorar conforme a los Documentos de la Emisión, (iv) por aquellos constituidos en virtud de la Documentos de la Emisión, y (v) los que surgen obligatoriamente por imperio de la Ley.

v. Ni el Emisor, ni ninguna de sus Afiliadas, ninguno de los respectivos accionistas, funcionarios, directores, dignatarios, empleados o agentes del Emisor o de sus Afiliadas (i) ha violado o está en violación de las Leyes Aplicables en materia anti-terrorismo o contra el lavado de activos ni (ii) ha sido condenado por, o está siendo investigado por, una Autoridad Gubernamental por violaciones de Leyes Aplicables en materia de narcotráfico, terrorismo, secuestro, lavado de activos, corrupción, soborno transnacional, financiación del terrorismo y administración de recursos relacionados con actividades terroristas u otros delitos relacionados con el lavado de activos y financiación del terrorismo.

w. Los fondos utilizados para realizar pagos conforme a los Documentos de la Emisión no se derivarán de actividades que violen las Leyes Aplicables en materia de narcotráfico, terrorismo, secuestro, lavado de activos, corrupción, soborno transnacional, financiación del terrorismo y administración de recursos relacionados con actividades terroristas u otros delitos relacionados con el lavado de activos y financiación del terrorismo.

x. Ni el Emisor, ni sus Afiliadas, ni persona alguna actuando a nombre de cualquiera de éstos, han ofrecido o vendido Bonos en forma que viole la ley de valores de Panamá o de cualquier otro país en el que se hayan ofrecido y vendido Bonos.

y. El Emisor y sus Afiliadas, así como las obligaciones que éstos adquieran como resultado del Contrato de Suscripción y los Bonos, están sujetos a la legislación civil y mercantil; y ni el Emisor ni sus Afiliadas ni sus respectivos bienes o ingresos, tienen o gozan de inmunidad frente a la jurisdicción o competencia de los juzgados o tribunales de Panamá o de otra jurisdicción, que impida el inicio de una demanda o acción legal contra el Emisor, sus Afiliadas o la notificación de cualquiera demanda, proceso o investigación iniciado en su contra, o que impida el embargo, secuestro o la adopción de cualquier otra medida precautoria o de ejecución contra el Emisor, sus Afiliadas o sus respectivos bienes, o que impida el reconocimiento y ejecución de una sentencia o resolución judicial emitida por algún juzgado o tribunal en Panamá o en una jurisdicción extranjera en contra del Emisor o sus Afiliadas

z. Los balances y estados financieros auditados, estados de ganancias y pérdidas y la información de utilidades retenidas del Emisor presenta de forma adecuada y veraz su condición financiera para el período allí determinado, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

aa. El Emisor y sus Afiliadas están en pleno cumplimiento con todos los Requerimientos Ambientales, Sociales, de Salud y Seguridad que le son aplicables, excepto por aquellas cuya falta de cumplimiento no tiene, y no deba razonablemente esperarse que tenga, un Efecto Material Adverso. El Emisor y sus Subsidiarias no tienen conocimiento de la existencia de un reclamo ambiental contra el Emisor o sus Subsidiarias que tenga, o que en caso de ser resulto en forma adversa deba razonablemente esperarse que tenga, un Efecto Material Adverso.

18. Título, Transferencia y Canje de los Bonos

a. Título, Tenedor Registrado.

a. El Emisor y/o el Agente de Pago podrán, sin ninguna responsabilidad de su parte, excepto que medie dolo o culpa grave 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.

b. En caso de que un Bono tenga a dos o más Personas anotadas eu 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.

c. 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.

d. 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. Transferencia del Bono

Cuando cualquiera de los Bonos sea presentado por el tenedor al Agente de Pago, Registro y Transferencia para que se registre su transferencia, específicamente en el caso de Bonos Globales o Macrotítulos que hayan sido convertidos en títulos físicos o individuales, según se indica en la Cláusula Cuarta del Contrato de Agencia, el Emisor entregará a el Agente de Pago, Registro y Transferencia el nuevo certificado que éste emitirá a favor del cesionario según lo establecido en esta sección. Para ser transferidos, los Bonos deberán ser debidamente endosados por el Tenedor Registrado a favor del cesionario y entregados al Agente de Pago, Registro y Transferencia, quien cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro. El nuevo Bono así emitido será una obligación válida y exigible del Emisor, y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono presentado al Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá estar debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial, en forma satisfactoria al Agente de Pago, Registro y Transferencia y, a solicitud del Agente de Pago, Registro y Transferencia o el Emisor, autenticada la firma ante Notario Público. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación de anotar el traspaso en el Registro de Bonos y podrá retener el pago de capital o intereses de un Bono que razonablemente creyese no ser genuino y auténtico o sobre el cual exista algún reclamo, disputa, litigio u

orden judicial con relación a su tenencia, propiedad, disposición, secuestro, embargo, validez, legitimidad o transferencia. La anotación hecha por el Agente de Pago, Registro y Transferencia en el Registro completará el proceso de transferencia del Bono. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no anotará transferencias de Bonos en el Registro dentro de los cinco (5) días hábiles inmediatamente precedentes a cada Día de Pago de Intereses, Fecha de Redención Anticipada o Fecha de Vencimiento.

c. Canje por Bonos de diferente denominación.

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$1,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. La solicitud deberá indicar el número y denominación de los Bonos que se desea canjear, así como, las nuevas 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 este Prospecto Informativo, 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).

d. 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 devengarán 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 de los Bonos 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 deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago responsabilidad ulterior alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

e. Cancelación.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia anulará y cancelará todos aquellos Bonos que sean reemplazados. Los Bonos anulados y cancelados no podrán ser reexpedidos.

f. Reposición de los Bonos.

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

g. Prescripción

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

h. Notificaciones

Al Emisor

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

Hyland Commercial Corp.
Emisor
PH Capital Plaza, Piso 20
Avenida Paseo del Mar
Apartado 0831-01271
Panamá, República de Panamá
Atención: Augusto Gerbaud
Teléfono 300-0670/ Fax N/A

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, Avenida 5B Sur
Apartado 0816-00843
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Atención: Tamara De León
Agente de Pago, Registro y Transferencia
Teléfono: +(507) 303-8000
tadeleon@bgeneral.com

Al Agente Fiduciario

Toda notificación o comunicación a cualquiera del Agente Fiduciario deberá ser dada por escrito y entregada en la forma en que se detalla en su respectivo Contrato de Fideicomiso de Garantía, a la dirección que se detalla a continuación, según corresponda:

BG Trust, Inc.
Torre Banco General, piso E-4
Calle Aquilino de la Guardia, Avenida 5B Sur
Apartado 0816-00843
Ciudad de Panamá
República de Panamá
Atención: Valerie Voloj / Gabriela Zamora
Agente Fiduciario
Teléfono: +(507) 303-8178 / 303-8160
vvoloj@bgeneral.com / gzamora@bgeneral.com

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

Toda notificación o comunicación al Emisor, o al Agente de Pago, 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 III.A.18(h) de este Prospecto Informativo. El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán variar sus direcciones mediante notificación a la SMV.

A los Tenedores Registrados

Toda notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago, Registro y Transferencia a los Tenedores Registrados deberá hacerse, a opción del Emisor o del Agente de Pago, Registro y Transferencia, mediante envío por correo electrónico o correo, porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que aparezca en el Registro o mediante publicación en dos diarios locales de amplia circulación, una vez en cada diario, en dos (2) Días Hábiles distintos y consecutivos. 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 en la fecha de la segunda publicación del aviso.

i. Ley Aplicable

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

19. Mayoría y Super Mayoría de los Tenedores Registrados

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 SMV.

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

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior), los términos y condiciones de cualquiera de los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior) podrán ser modificados o dispensados, por iniciativa del Emisor, con el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior"), excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, pago a capital, y/o garantías de cualquiera de los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior), para las cuales se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior").

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

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior), los términos y condiciones de los Bonos Serie C (Subordinada) podrán ser modificados o dispensados, por iniciativa del Emisor, con el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie C (Subordinada) que representen en su conjunto al menos el cincuenta y un por ciento

(51%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie C (Subordinada) emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados") más el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior, excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada y/o pago a capital de los Bonos Serie C (Subordinada), para las cuales se requerirá el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie C (Subordinada) que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie C (Subordinada) emitidos y en circulación en un momento determinado (la "Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados") más el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior.

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

Una vez se hayan cancelado en su totalidad los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior), los términos y condiciones de los Bonos Serie C (Subordinada) podrán ser modificados o dispensados, por iniciativa del Emisor, con el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados, excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, y/o pago a capital de los Bonos Serie C (Subordinada), para las cuales se requerirá el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados.

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.

20. Garantías

Los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior) contarán con un Fideicomiso Irrevocable de Garantía con BG Trust, Inc., el cual será constituido para garantizar y facilitar el pago de capital e intereses de los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior), tal y cual se describe en la Sección III. G de este Prospecto Informativo.

Los Bonos Serie C (Subordinada) no estarán garantizados.

21. Prelación de los Bonos

Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (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) y los Bonos Serie B (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 C (Subordinada) 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 C (Subordinada) una vez se cumpla con las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada).

22. 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 para Pagos Restringidos.

23. 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, a elección del Fiduciario, actuando conforme a instrucciones de la Mayoría Tenedores Registrados:

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.

24. 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.

25. 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. El Emisor causará que las demás Compañías de los Proyectos renuncien en los Documentos de la Emisión a cualquier inmunidad que puedan tener en los mismos términos que la renuncia prevista en esta Sección.

26. Pagos en Dólares

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

27. Sucesores y Cesionarios

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

28. Cumplimiento Imperfecto o Tardío

El hecho de los Tenedores 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.

B. PLAN DE DISTRIBUCION DE LOS BONOS

El Suscriptor ha celebrado con fecha el 14 de junio de 2023 un contrato de suscripción con el Emisor, mediante el cual se compromete a suscribir hasta US$15,000,000.00 de los Bonos Serie A (Senior) a un precio igual al 100% del valor nominal, más intereses acumulados, de haberlos, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos, que incluyen el perfeccionamiento de la documentación que ampara la Emisión, la autorización de la Emisión para la venta al público por parte de la SMV y la aprobación de Latinex para listar la Emisión, entre otros.

Adicionalmente, el Suscriptor tendrá primera opción, más no la obligación, de suscribir hasta US$5,000,000.00 de los Bonos Serie B (Senior) a un precio igual al 100% del valor nominal, más intereses acumulados, de haberlos, sujeto a que el Emisor cumpla con una serie de requisitos.

El Emisor pagará al Suscriptor una comisión de suscripción y colocación de cero punto cincuenta por ciento (0.50%), más ITBMS, sobre el monto de los Bonos Serie A (Senior) y, en el caso que el Banco General opte por ejercer su primera opción de suscripción de los Bonos Serie B (Senior), una comisión por definir sobre el monto de los Bonos Serie B (Senior). Dichas comisiones serán pagadas al Suscriptor en la fecha de suscripción de los Bonos Serie A (Senior) y la fecha de suscripción de los Bonos Serie B (Senior), según corresponda.

No existe relación accionaria alguna entre el Emisor y el Suscriptor.

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
Teléfono (507) 303-5001
Atención: Gary Chong Hon
gchong@bgeneral.com

El Emisor ha designado a BG Investment Co., Inc. y a BG Valores, S.A., ambas como Casas de Valores exclusivas de la Emisión para la colocación de los Bonos en el mercado primario a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y como Casas de Valores exclusivas del Suscriptor para la compra de los Bonos a través de la Bolsa de Latinoamericana de Valores, S.A. Tanto BG Investment Co., Inc. como BG Valores, S.A. cuentan con un Puesto de Bolsa en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y con corredores de valores autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de acuerdo a la Resoluciones CNV-322-00 de 24 de noviembre de 2000 y CNV-376-00 de 22 de diciembre de 2000, respectivamente.

Las oficinas de BG Investment Co., Inc. están ubicadas en Calle Aquilino de la Guardia y Ave. 5ta B Sur, Ciudad de Panamá, República de Panamá y su número de teléfono es el (507) 303-5001 y su número de fax es el (507) 265-0291. Las oficinas de BG Valores, S.A. están ubicadas en Torre Plaza Banco General, 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 (507) 215-7490.

BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A. han 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 agentes colocadores de los Bonos, BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A. podrán:

i. realizar las ofertas de los Bonos por intermedio de Latinex de acuerdo a las normas y reglas establecidas por Latinex;
ii. poner a disposición de las casas de valores, corredores y público en general, el Prospecto Informativo 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 junio del 2022, el Emisor mantenía las siguientes relaciones financieras con Banco General, S.A.:

Deudor	Facilidad	Monto (US$)	Saldo (US$)	Tasa
Hyland Commercial Corp.	Préstamo Hipotecario Comercial	$19,500,000.00	$18,512,500.00	5.50% + FECI

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 y que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

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

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

Esta oferta de Bonos no está siendo hecha simultáneamente en mercados de dos o más países y ningún tramo de la misma está siendo reservado para dichos mercados. A continuación, se listan las condiciones precedentes para el desembolso correspondiente a la suscripción de los Bonos:

1. Que se concluya una revisión del plan de negocios y proyecciones financieras y de flujo de caja del Emisor en términos satisfactorios al Suscriptor.
2. Que se haya realizado una debida diligencia del Emisor y de los Contratos de Arrendamiento en términos satisfactorios al Estructurador y al Suscriptor.
3. Que las declaraciones hechas por el Emisor en la Cláusula Tercera del Contrato de Suscripción y en el Bono sean ciertas y verdaderas en la Fecha de Oferta Inicial, Fecha de Oferta, Fecha de Expedición y en la Fecha de Liquidación.
4. Que se presente la resolución de la Superintendencia del Mercado de Valores por medio de la cual se autoriza la Emisión de Bonos Corporativos para su registro y venta a través de oferta pública y que dicho registro se mantenga vigente.
5. Que se haya aprobado la venta de los Bonos a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
6. Que los Bonos hayan sido listados en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y que dicho listado se mantenga vigente.
7. Que los Bonos hayan sido declarados como elegibles para su custodia y administración en Latinclear;
8. Que el Emisor esté en paz y salvo respecto al pago de todas sus obligaciones.
9. 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 las Series, ni ocurrido alguna circunstancia de naturaleza financiera, política o económica, ya sea nacional o internacional que afecte directa o indirectamente las operaciones del Emisor.
10. Que se hayan perfeccionado las garantías correspondientes, excepto por aquellas que se les haya otorgado un periodo de gracia para su perfección.
11. Que se preparen, acuerden, firmen, otorguen y perfeccionen todos los contratos y toda la documentación que a juicio del Suscriptor y sus Asesores Legales sean necesarios o convenientes para emitir los Bonos de acuerdo a lo establecido en estos términos y condiciones; entendiéndose que dichos contratos y documentos podrán contener cláusulas y condiciones usuales para este tipo de transacciones aun cuando las mismas no estén contempladas en estos términos y condiciones.
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 Agente Fiduciario y los Asesores Legales
13. Que se haya obtenido una calificación de riesgo local de grado de inversión aceptable al Suscriptor.

C. MERCADOS

La oferta pública de los Bonos se registró ante la SMV mediante Resolución No. SMV – 207 – 23 de 12 de junio de 2023. Esta autorización no implica que la SMV recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre la perspectiva del negocio. La SMV 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 EMISION

Comisiones de la Emisión:

El Emisor incurrirá los siguientes gastos (sin incluir ITBMS), los cuales representarán, en su conjunto, 0.808% del monto total de la Emisión:

	Precio al Público	Gastos de la Emisión	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	1,000	8.08	991.92
Total	**23,500,000.00**	**189,770.66**	**23,310,229.34**

A continuación, se presenta el desglose de los Gastos:

Gastos de la Emisión	Monto	Porcentaje	Periodicidad
Superintendencia del Mercado de Valores			
Tarifa de Registro	$4,700	0.020%	Único
Tarifa de Supervisión	$3,525	0.015%	Anual
Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.			
Comisión de Mercado Primario	$22,496	0.096%%	Único
Inscripción y Registro (Series)	$700	0.003%	Único
Agentes			
Agente de Pago, Registro y Transferencia	$10,000	0.043%	Anual
Agente Fiduciario	$10,000	0.043%	Anual
Central Latinoamericana de Valores			
Apertura y Registro de Macrotítulo	$1,600	0.007%	Único
Servicios Legales			
Honorarios (estimados)	$13,750	0.059%	Único
Publicidad			
Impresión de Prospectos	$500	0.002%	Único
Publicidad	$500	0.002%	Único
Comisiones			
Estructuración, Suscripción y Venta	$122,000	0.519%	Único
Total	**$189,771**	**0.808%**	

De colocarse la totalidad de los Bonos, el Emisor recibirá un monto neto de aproximadamente veintitrés millones trescientos diez mil doscientos veintinueve (US$23,310,229) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

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

E. USO DE LOS FONDOS RECAUDADOS

El Emisor recibirá con la presente Emisión, neto de comisiones y gastos estimados, un monto aproximado de veintitrés millones trescientos diez mil doscientos veintinueve dólares con treinta y cuatro centavos (US$23,310,229.34) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (ver Sección III.D.) y utilizará esta suma para lo siguiente:

Bonos Serie A (Senior): Cancelar el préstamo comercial con monto nominal de $19,500,000 y saldo al 30 de junio de 2022 $18,512,500, con tasa de 5.50% + FECI que mantiene actualmente el Emisor con Banco General, y otros usos corporativos generales del Emisor. Los fondos netos de la emisión de la Serie A que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$14,878,869.79.

Bonos Serie B (Senior): Refinanciar los Bonos Serie C (Subordinada), sujeto al cumplimiento de una razón de Cobertura de Servicio de Deuda Senior para los últimos cuatro (4) trimestres, mayor a 1.40x veces y al cumplimiento con todos los términos y condiciones de la Emisión.

Bonos Serie C (Subordinada): Cancelar el préstamo comercial con monto nominal de $19,500,000 y saldo al 30 de junio de 2022 $18,512,500, con tasa de 5.50% + FECI que mantiene actualmente con Banco General, y otros usos corporativos generales del Emisor. Los fondos netos de la emisión de la Serie C que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$3,471,736.28.

Los fondos netos de las Series A y C que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$18,350,606.08 en total. El Emisor aportará el saldo remanente para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General en su totalidad (US$161,893.92 aproximadamente).

La colocación de las Series no se hará en la secuencia del abecedario, ya que se emitirán inicialmente las Series A y C de la Emisión, y posteriormente la Serie B, previa coordinación con la SMV, Latinex y los puestos de bolsa colocadores.

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

Si la presente Emisión fuese colocada en su totalidad, la posición financiera del Emisor quedaría de la siguiente manera:

Impacto de la Emisión *(en US$)*	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
	30 de junio de 2022	**30 de junio de 2022**
Pasivos		
Pasivos Corrientes		
Préstamos bancarios por pagar	-	-
Cuentas por pagar proveedores	2,588	2,588
Cuentas por pagar relacionadas	26	26
Adelantos recibidos de clientes	119,684	119,684
Depósitos en garantía	345,518	345,518
Gastos acumulados por pagar	7,457	7,457
Total de Pasivos Corrientes	**475,273**	**475,273**
Pasivos No Corrientes		
Préstamo bancario por pagar	18,512,500	-
Bonos Senior por Pagar	-	20,000,000
Bonos Subordinados por Pagar	-	3,500,000
Cuenta por pagar accionistas	953,857	953,857
Total de Pasivos Corrientes	**19,466,357**	**24,453,857**
Total de Pasivos	**19,941,630**	**24,929,130**
Patrimonio		
Capital social autorizado	10,000	10,000
Ganancias acumuladas	15,953,640	15,953,640
Impuesto complementario	(75,815)	(75,815)
Total de Patrimonio	**15,887,825**	**15,887,825**
Total de Pasivos y Patrimonio	**35,829,455**	**40,816,955**
Apalancamiento Financiero		
Pasivos financieros Senior/ Total de Patrimonio	1.17x	1.26x
Pasivos financieros Total/ Total de Patrimonio	1.17x	1.48x

De colocarse la totalidad de los Bonos bajo esta Emisión por US$23,500,000, el apalancamiento financiero total del Emisor (calculado en términos de pasivos financieros totales/ total patrimonio) al 30 de junio de 2022 aumentaría de 1.17 veces a 1.48 veces (el apalancamiento financiero Senior del Emisor aumentaría de 1.17 veces a 0.26 veces). Notar que los fondos provenientes de la Emisión de Bonos cancelaran el Préstamo Comercial con Banco General.

G. DESCRIPCIÓN DE GARANTÍAS

1. Términos Generales

Los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior) estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía con BG Trust Inc. como Agente Fiduciario, para el beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior), a ser constituido a más tardar en la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), y el cual contendrá los siguientes bienes y derechos:

a. Aporte inicial por la suma de US$1,000.00, a razón de US$500.00 para la apertura de la Cuenta de Concentración, US$500.00 para la apertura de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, el cual se deberá mantener como balance mínimo para ambas cuentas y todos los dineros depositados en dichas cuentas, de conformidad con lo estipulado en el Fideicomiso de Garantía;
b. Los derechos reales dimanantes de la primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles actuales de propiedad del Emisor, cuyo valor de venta rápida, según avaluó por un avaluador aceptable al Agente Fiduciario, deberá cubrir en todo momento la Cobertura de Garantías. El Emisor contará con un plazo de sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) para constituir esta hipoteca;
c. Los dineros que reciba el Agente Fiduciario producto de la ejecución de garantías reales según lo dispuesto en la Sección III.G del Prospecto Informativo y el Fideicomiso de Garantía;
d. El importe de las indemnizaciones concedidas o debidas al Emisor por el asegurador (aceptable al Agente Fiduciario) de los Bienes Inmuebles hipotecados o que se lleguen a hipotecar a favor del Agente Fiduciario, en virtud del endoso de las pólizas de seguro contra riesgo de incendios, rayos, terremotos e incendios causado por terremoto, con extensión de cobertura catastrófica, sobre los Bienes Inmuebles que constituyen parte de las garantías de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión por una suma no menor al 80% del valor de las mejoras, presentes y futuras, según avalúo de dichos inmuebles. Dicho endoso a favor del Agente Fiduciario seguido del número de identificación del fideicomiso será realizado en un plazo no mayor de sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), y en el caso de Bienes Inmuebles que sean hipotecados a favor del Agente Fiduciario con posterioridad a dicho plazo inicial, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la constitución de la hipoteca sobre dicho inmueble, y en el caso de Bienes Inmuebles que sean hipotecados a favor del Agente Fiduciario con posterioridad a dicho plazo inicial, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la constitución de la hipoteca sobre dicho inmueble;
e. Los dineros que reciba el Agente Fiduciario derivados de la cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los créditos derivados de los Contratos de Arrendamiento que celebre el Emisor sobre los Bienes Inmuebles, los cuales se depositarán en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía. El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) para formalizar esta cesión. En el caso de los Contratos de Arrendamiento que sean firmados con posterioridad a dicho plazo inicial, el Emisor contará con un plazo de hasta treinta (30) días calendario desde el momento de su firma, para formalizar la cesión de los Cánones de Arrendamiento de dichos Contratos de Arrendamientos futuros;
f. Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda del Fideicomiso de Garantía, la cual deberá mantener en todo momento Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda. Queda entendido y convenido que el Emisor tendrá la opción de cubrir el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda mediante el depósito de fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o mediante la entrega al Fiduciario de una o más Cartas de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda por un monto que, sumado a los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda (si los hubiere), cubran o sean al menos iguales al Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, sujeto a las condiciones y restricciones de disposición que se establecen en el Contrato de Fideicomiso;

g. Los fondos depositados en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía, que estarán sujetos a las condiciones y restricciones de disposición que se establecen en el Contrato de Fideicomiso;
h. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Agente Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso de Garantía;
i. Los intereses y demás réditos que generen los bienes del Fideicomiso.

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

2. **Bienes Inmuebles**

A continuación, se presenta el detalle y los valores de venta rápida de los Bienes Inmuebles todos de propiedad del Emisor, que una vez los mismos se encuentren libres de Gravámenes, serán hipotecados a favor del Agente Fiduciario, según avalúos practicados por la empresa Avalúos Inspecciones y Construcción (AVINCO). Tanto la copia de estos avalúos, como copia de las pólizas de seguro que amparan todas estas fincas reposan en los expedientes de la SMV, los cuales se encuentran disponibles a los Tenedores Registrados.

No.	Local	Inmueble	Ubicación	Área (m^2)	Valor de Venta Rápida	Fecha de Avalúo
1	L-1	30266399	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	94.56m^2	B/. 258,885.00	8 de octubre de 2021
2	L-2	30266400	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	113.01m^2	B/. 277,290.00	8 de octubre de 2021
3	L-3	30266401	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	175.95m^2	B/. 431,743.50	8 de octubre de 2021
4	L-4	30266402	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	236.04m^2	B/. 646,245.00	8 de octubre de 2021
5	L-6	30266404	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	153.33m^2	B/. 409,230.00	8 de octubre de 2021
6	L-7	30266405	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	140.85m^2	B/. 375,921.00	8 de octubre de 2021
7	L-8	30266406	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	106.17m^2	B/. 290,655.00	8 de octubre de 2021
8	L-9	30266407	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	3,774.53m^2	B/. 9,720,000.00	8 de octubre de 2021
9	L-10	30266408	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	106.17m^2	B/. 290,664.00	8 de octubre de 2021
10	L-11	30266409	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	159.17m^2	B/. 345,420.00	8 de octubre de 2021
11	L-14	30266412	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24	168.01m^2	B/. 364,518.00	8 de octubre de 2021

			de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá			
12	L-15	30266413	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	128.97m²	B/. 344,205.00	8 de octubre de 2021
13	L-16	30266414	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	140.13m²	B/. 343,800.00	8 de octubre de 2021
14	L-17	30266415	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	322.76m²	B/. 604,350.00	8 de octubre de 2021
15	L-18	30266416	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	467.36m²	B/. 1,116,000.00	8 de octubre de 2021
16	L-20	30266417	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	132.36m²	B/. 249,840.00	8 de octubre de 2021
17	L-21	30266418	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	60.28m²	B/. 164,970.00	8 de octubre de 2021
18	L-28	30266421	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	260.35m²	B/. 712,809.00	8 de octubre de 2021
19	L-29	30266422	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	182.82m²	B/. 448,560.00	8 de octubre de 2021
20	L-32	30266425	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	124.04m²	B/. 304,290.00	8 de octubre de 2021
21	L-36	30266429	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	407.01m²	B/. 982,197.00	8 de octubre de 2021
22	L-37	30266430	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	359.03m²	B/. 855,000.00	8 de octubre de 2021
23	L-38	30266431	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	260.03m²	B/. 712,827.00	8 de octubre de 2021
24	L-39	30266432	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	92.89m²	B/. 254,250.00	8 de octubre de 2021
25	L-40	30266433	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	84.70m²	B/. 207,810.00	8 de octubre de 2021
26	L-41	30266434	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24	2,092.981m²	B/. 5,346,000.00	8 de octubre de 2021

			de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá			
27	L-41A	30296715	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, 24 de Diciembre	1,397.329m²	B/. 387,000.00	24 de mayo de 2023
28	L-42	30266435	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	38.55m²	B/. 105,480.00	8 de octubre de 2021
29	L-43	30266436	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	61.74m²	B/. 170,820.00	8 de octubre de 2021
30	L-45	30266438	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	38.56m²	B/. 105,565.50	8 de octubre de 2021
31	L-46	30266439	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	690.57m²	B/. 1,770,435.00	8 de octubre de 2021
32	L-51	30266441	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	190.30m²	B/. 519,300.00	8 de octubre de 2021
33	L-52	30266442	Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá	95.72m²	B/. 261,900.00	8 de octubre de 2021
				TOTAL:	**B/.29,377,980.00**	

A la fecha de este Prospecto Informativo, sobre los Bienes Inmuebles pesa primera hipoteca y anticresis por un monto total de US$19,500,000.00, a favor de Banco General, S.A., en garantía para los préstamos que mantiene el Emisor con dicho banco, de los cuales al 31 de diciembre de 2022 mantiene un saldo de US$18,250,699.08. En el caso que los Gravámenes no puedan ser cancelados, no se podrá constituir e inscribir la primera hipoteca y anticresis a favor del Fideicomiso de Garantía dentro del plazo establecido de plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) para constituir esta hipoteca.

Avalúos Inspecciones y Construcción (AVINCO) es una firma especializada en la realización de avalúos creada 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.

La Cobertura de Garantías deberá ser en todo momento al menos el 125% del Saldo Insoluto de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior).

3. Contratos de Arrendamiento

En adición a la garantía hipotecaria, los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior) estarán también garantizados por la cesión irrevocable e incondicional de los Cánones de Arrendamiento derivados de todos y cada uno de los Contratos de Arrendamiento de los Locales Comerciales ubicados en los Bienes Inmuebles de propiedad del Emisor, hipotecados a favor del Fiduciario, celebrados con cada Arrendatario.

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

1. Los Contratos de Arrendamiento deberán tener un plazo mínimo de un (1) año, y, en lo que respecta al Contrato de Arrendamiento con el Machetazo el mismo deberá tener un plazo inicial mínimo de quince (15) años.
2. Los Contratos de Arrendamiento deberán contener cláusulas de aumentos anuales.

3. Los Contratos de Arrendamiento sólo podrán ser modificados cuando 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. El Emisor deberá notificar al Agente Fiduciario de cualquier modificación así realizada y remitir copia de la documentación que sustenta la misma para constancia en los registros de este. Dicha notificación al Agente Fiduciario no se deberá entender como validación o aceptación por parte del Agente Fiduciario sobre la modificación.

4. Los gastos de mantenimiento, administrativos, y otros, relacionados con los Bienes Inmuebles y los Locales Comerciales objeto de los Contratos de Arrendamiento, deberán ser cubiertos por el arrendatario y en ningún caso por el Emisor.

Queda entendido y convenido que el Agente Fiduciario, a solicitud del Emisor, podrá autorizar la liberación parcial de los gravámenes constituidos a su favor sobre alguno de los Bienes Inmuebles y cancelar la cesión del respectivo Canon de Arrendamiento, siempre y cuando el valor de los Bienes Inmuebles del Emisor que se mantengan hipotecados, según avalúos aceptables al Agente Fiduciario, y el resto de los Cánones de Arrendamiento que se mantengan cedidos, cumplan respectivamente con la Cobertura de Garantías y la Cobertura del Servicio de Deuda Senior. Los avalúos deberán contener información individualizada sobre los Bienes Inmuebles así como cualquier otra información que el Agente Fiduciario requiera que esté contenida en tales avalúos. El cumplimiento de la Cobertura de Servicio de Deuda Senior le será confirmada al Fiduciario por el Agente de Pago.

A la Fecha de Oferta Inicial de esta Emisión, el Emisor mantiene un área total arrendada de 9,499m2 comerciales mediante Contratos de Arrendamiento que representan un canon mensual total cedido al Fideicomiso de Garantía de aproximadamente US$124,700.00. Dicho monto podrá variar en la medida que varíe el área total arrendada y/o los cánones de arrendamiento mensual. El alquiler mensual promedio por metro cuadrado es de US$13.13m2. Cabe destacar que la superficie total arrendable es de 12,448m2.

4. **Cuentas Fiduciarias**

Cuenta de Concentración

A más tardar en la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), el Agente Fiduciario establecerá una cuenta (la "Cuenta de Concentración"), en la cual se depositarán los flujos provenientes de los Cánones de Arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento cedidos al Fideicomiso de Garantía. Los fondos producto de los Cánones de Arrendamiento cedidos serán depositados directamente por los Arrendatarios en la Cuenta de Concentración mensualmente o con la periodicidad pactada en los respectivos Contratos de Arrendamiento, y serán distribuidos por el Agente Fiduciario para realizar los siguientes pagos en forma de cascada, de acuerdo al siguiente orden de prioridades en cada Fecha de Transferencia o en la fecha en que corresponda realizar el respectivo pago:

1. 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, Agente de Pago, Agente Fiduciario, y cualquier otro gasto o comisión previamente acordado y relacionado con la emisión de Bonos que haya que pagar en el próximo Día de Pago de Intereses o antes de la próxima Fecha de Transferencia.
2. Segundo, para transferir a la Cuenta Operativa del Emisor, siempre que haya fondos suficientes en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, las sumas requeridas para el pago mensual de las cuentas administrativas y de mantenimiento relacionadas con los Bienes Inmuebles otorgados en garantía y los Locales Comerciales, no pagadas por el Arrendatario según los Contratos de Arrendamiento, según el Presupuesto de Operación Anual.
3. Tercero, transferir al Agente de Pago, Registro y Transferencia, siempre que haya fondos suficientes en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, las sumas necesarias para pagar los intereses de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) emitidos y en circulación en cada Día de Pago de Intereses, de acuerdo con la notificación que enviará el Agente de Pago, Registro y Transferencia.
4. Cuarto, transferir al Agente de Pago, Registro y Transferencia, siempre que haya fondos suficientes en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, las sumas necesarias para pagar el capital de los Bonos

Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) emitidos y en circulación en cada Día de Pago de Intereses, de acuerdo con la notificación que enviará el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

5. Quinto, para transferir, si no existen pagos que hacer en virtud del párrafo anterior, entonces, siempre que haya suficientes fondos en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, de ser necesario, a la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, los fondos necesarios para que ésta mantenga el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, según dicho término se define más adelante, de acuerdo a la notificación que enviará el Agente de Pago, Registro y Transferencia.
6. Sexto, para transferir al Emisor, si no existen pagos que hacer en virtud del párrafo anterior, entonces, siempre que haya fondos suficientes en la Cuenta de Concentración y hasta donde alcancen, los fondos necesarios para pagar intereses y/o capital de otros Endeudamientos del Emisor.
7. Séptimo, si no existen pagos que hacer en virtud del párrafo anterior, entonces, siempre que haya suficientes fondos y hasta donde alcancen, para transferir a solicitud del Emisor los días veinticuatro (24) del mes de marzo de cada año, la Distribución Anual Permitida, siempre y cuando el Emisor está en cumplimiento con los términos y condiciones de la Emisión y con una Cobertura de Servicio de Deuda Senior de 1.10x;
8. Octavo, para transferir al Agente de Pago conforme a la Mecánica de Barrido de Efectivo los días veinticuatro (24) del mes de marzo de cada año, las sumas disponibles en la Cuenta de Concentración para el repago del Monto del Balloon de los Bonos; y
9. Noveno, a solicitud del Emisor, para pagar, siempre que haya suficientes fondos y hasta donde alcancen, los días veinticuatro (24) del mes de marzo de cada año (a) los intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) de los Bonos (sin que los receptores de dichos pagos se consideren como beneficiarios del Fideicomiso), siempre que el Emisor esté en cumplimiento de las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada), y/o (b) para Pagos Restringidos, siempre y cuando el Emisor esté en cumplimiento de las Condiciones para Pagos Restringidos.

Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda

A más tardar en la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), el Agente Fiduciario establecerá una cuenta de ahorros (la "Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda") en la cual se depositarán y mantendrán en todo momento fondos suficientes para cubrir los próximos tres (3) meses de pagos de capital e intereses de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) que hayan sido emitidos y en circulación (el "Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda").

Dicha cuenta será fondeada inicialmente con dineros que serán aportados por el Emisor, y posteriormente con fondos que serán transferidos por el Agente Fiduciario de la Cuenta de Concentración.

Queda entendido y convenido que el Emisor tendrá la opción de cubrir el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda mediante el depósito de fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o mediante la entrega al Fiduciario de una o más cartas de crédito "standby", incondicionales e irrevocables, pagaderas a requerimiento a favor del Fiduciario, seguido del número de identificación del fideicomiso, como único beneficiario, emitidas por un banco con licencia general en la República de Panamá aceptable al Fiduciario cuya calificación internacional de deuda a largo plazo no garantizada sea al menos BBB- (o su calificación equivalente internacional) por Fitch Ratings o Standard & Poor's Rating Services, o, al menos Baa3 (o su calificación equivalente internacional) por Moody's Investors Service, Inc. (un "Emisor Elegible") (la "Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda") por un monto que, sumado a los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda (si los hubiere), cubran o sean al menos iguales al Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda. La Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda será pagadera con el solo requerimiento de pago que haga el Fiduciario al Emisor Elegible, actuando con base a instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia y la cual deberá mantenerse vigente hasta que la totalidad de Bonos hayan sido cancelados en su totalidad.

Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, incluyendo aquellos que se paguen bajo la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda, podrán ser utilizados por el Agente Fiduciario en el evento que la Cuenta de Concentración no cuente con fondos suficientes para cubrir el pago de intereses de los Bonos Serie A (Senior) y Serie B (Senior) en un determinado Día de Pago de Intereses. En el evento que el Agente Fiduciario debite total o parcialmente la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda y ponga a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para el pago de cualquier suma adeudada bajo la Series A (Senior) y la Serie B (Senior) de los Bonos o que de cualquier otra forma la respectiva Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda deje de tener el Balance Requerido

de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, el Fiduciario requerirá al Emisor que realice el aporte de los fondos necesarios para cumplir con el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, ya sea mediante depósito de fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o mediante la gestión y entrega al Agente Fiduciario de una nueva Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda, en un plazo no mayor de cinco (5) días calendario contados a partir de la fecha en que dichos fondos fueron debitados de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

Si la institución financiera que emita o confirme la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda deja de ser un Emisor Elegible, el Emisor deberá, dentro de un plazo no mayor a veinte (20) días hábiles, reemplazar la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda por otra emitida por un Emisor Elegible o depositar en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda los fondos necesarios para que la misma cumpla con el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda. En caso que el Emisor, dentro del plazo antes señalado, no hubiere reemplazado la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda emitida por una institución que no califique como Emisor Elegible o no hubiere depositado en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda los fondos necesarios para que la misma cumpla con el Requisito de Reserva Requerido, el Fiduciario podrá demandar el pago de la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda que tuviere en su poder y depositar las sumas así recibidas en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, sujeto a las instrucciones que reciba del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Queda entendido que el Agente Fiduciario no será responsable en ningún momento de verificar la condición de Emisor Elegible de cada emisor de Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda.

Los recursos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda podrán ser invertidos, a solicitud del Emisor, en instrumentos que tengan las siguientes características (i) cuentas de ahorro local o depósitos a plazo fijo local en Banco General, S.A. y (ii) que el plazo no sea mayor a tres (3) meses (las "Inversiones Permitidas") y los intereses que deriven de tales Inversiones Permitidas deberán ser remitidos al Emisor a la cuenta que éste le indique el Ageute Fiduciario, siempre que se esté en cumplimiento con Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

Adicionalmente, se depositarán en esta cuenta los fondos pagados al Emisor en concepto de penalidades por cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento cedidos en garantía de los Bonos. Estos fondos serán utilizados para realizar redenciones anticipadas obligatorias de los Bonos de la Serie A (Senior), de conformidad con lo establecido en la Sección III.11 (b) de este Prospecto. En caso de que el monto de la penalidad pagada por cancelación anticipada sea menor de US$100,000.00, los fondos deberán mantenerse en la Cuenta de Reserva hasta tanto el Emisnr logre reemplazar dichos contratos con otro u otros por igual valor económico dejado de percibir, en cuyo caso, dichos fondos serían parcial o totalmente devueltos al Emisor a solicitud de éste. De no lograrse reemplazar el contrato cancelado anticipadamente, dichos fondos podrán ser utilizados por el Fiduciario para cubrir deficiencias en la Cuenta de Concentración o en la Cuenta de Reserva.

Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, incluyendo aquellos que se paguen bajo la Carta de Crédito, 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 Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) en un Día de Pago de Intereses. En el evento 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 Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) o que de cualquier otra forma la respectiva 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 vuelva a tener el Balance Requerido. Si transcurridos sesenta (60) días calendario desde el débito de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, 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.

De existir fondos en la Cuenta de Reserva en exceso del Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, dichos fondos podrán serán trasferidos por el Agente Fiduciario a la Cuenta de Concentración en una Fecha de Transferencia, para ser utilizados según el orden de prelación establecido para dicha cuenta.

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

Cuenta Operativa

En adición a la Cuenta de Concentración y a la Cuenta de Reserva, el Emisor mantendrá una cuenta bancaria en Banco General, S.A. a su nombre (la "Cuenta Operativa"). La Cuenta Operativa no formará parte del Patrimonio Fideicomitido. El Emisor se compromete a destinar los ingresos que se depositen en la Cuenta Operativa a sufragar los gastos operativos y de mantenimiento de los Bienes Inmuebles y los Locales Comerciales en base al Presupuesto de Operación Anual. En consecuencia, las sumas depositadas en la Cuenta Operativa no estarán disponibles para pagar intereses, capital, comisiones o gastos relacionados con los Bonos.

5. **Generales del Fideicomiso de Garantía**

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

Dicho Fideicomiso de Garantía se constituirá, en la Ciudad de Panamá y tendrá su domicilio en las oficinas del Agente Fiduciario. El Fideicomiso de Garantía estará constituido a más tardar en la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior). El Agente Fiduciario no podrá disponer del Patrimonio Fideicomitido en forma contraria o distinta a la establecida en el Fideicomiso de Garantía.

El objetivo del Fideicomiso de Garantía es el de garantizar el pago de capital e intereses de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) de esta Emisión, sujeto al orden de prelación que se establezca en el mismo, contemplando el pago de intereses e intereses moratorios y, luego, aplicando los fondos remanentes a los saldos adeudados en concepto de capital.

El Fiduciario, BG Trust, Inc., es 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:

Agente Fiduciario
Torre Banco General, Piso E-4
Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur
Apartado 0816-00843
Panamá, República de Panamá
Teléfono +(507) 303-8178 / 303-8160
Atención: Valerie Voloj / Gabriela Zamora
vvoloj@bgeneral.com / gzamora@bgeneral.com

La persona encargada del Fideicomiso de Garantía por parte del Agente Fiduciario es la señora Gabriela Zamora. El Agente Fiduciario se dedica exclusivamente a la administración de fideicomisos y no ha sido objeto de ninguna sanción en firme por parte de su ente supervisor.

El Emisor no tiene obligaciones pendientes con el Agente Fiduciario. No obstante lo anterior, Banco General, S.A. (propietario 100% de BG Trust, Inc.) y el Emisor mantienen a la fecha las siguientes obligaciones pendientes:

Deudor	Facilidad	Monto (US$)	Saldo (US$)	Tasa
Hyland Commercial Corp.	Préstamo Hipotecario Comercial	$19,500,000.00	$18,512,500	5.50% + FECI

El Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía es el Emisor; es decir, Hyland Commercial Corp., su dirección completa y demás datos de contacto son las siguientes:

Hyland Commercial Corp.
Emisor
PH Capital Plaza, Piso 20
Avenida Paseo del Mar

Apartado 0831-01271
Panamá, República de Panamá
Atención: Augusto Gerbaud
Teléfono: 300-0670/ Fax N/A

Los bienes objeto del Fideicomiso son propiedad del Emisor.

Los beneficiarios del Fideicomiso de Garantía serán los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) de esta Emisión.

El Fideicomiso de Garantía es oneroso y el Agente Fiduciario cobrará una comisión anual de US$10,000.00 la cual deberá ser cancelada por el Emisor. En caso de que el Emisor no pague la remuneración del Agente Fiduciario, este estará autorizado a descontar la misma de la Cuenta de Concentración, lo cual pudiera afectar en última instancia a los Tenedores Registrados ya que el descuento de dicha comisión pudiera disminnir el Patrimonio Fideicomitido.

No existe gasto alguno relacionado con el Fideicomiso de Garantía que le corresponda a pagar a los Tenedores Registrados.

El Agente Fiduciario no está sujeto ni a prohibiciones ni a limitaciones especiales.

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 presente Fideicomiso de Garantía, o por terceros cuando dichos bienes fiduciarios se hubieren traspasado al Fideicomiso de Garantía o retenido comprobadamente en fraude y perjuicio de sus derechos.

El Fideicomiso no contempla instrucciones del Fideicomitente en cuanto a que el Agente 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 a sus dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, afiliadas o relacionada; (iii) adquirir por sí o por interpósita persona, los bienes dados en fideicomiso.

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

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

El Agente Fiduciario cuenta con facultades para autorizar sustitución o reemplazo de garantías otorgadas por el Emisor, según se establece en esta Sección III.G.

El Agente 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 Fideicomiso que corresponda pagar a los Tenedores Registrados.

6. **Principales Deberes y Facultades del Agente Fiduciario y del Emisor, en calidad de Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía**

Los deberes y responsabilidades del Agente Fiduciario se circunscriben única y exclusivamente a los que se especifican en el Fideicomiso de Garantía y son los siguientes:

a. Recibir, bajo el Fideicomiso de Garantía, las sumas de dinero que le entregue el Fideicomitente, o terceros, según lo establecido en el propio Fideicomiso.

b. Administrar el Patrimonio Fideicomitido, para lo cual el Fiduciario tiene las más amplias facultades de administración, incluyendo la de invertir el Patrimonio Fideicomitido en Inversiones Permitidas.
c. Proceder con la entrega de todo o parte (según se requiera) del producto líquido del Patrimonio Fideicomitido al Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, a solicitud escrita de este último, con el objeto de que se utilicen los dinerus que se vayan entregando para pagar los intereses adeudados por el Fideicomitente por virtud de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior).
d. Aceptar los gravámenes de primera hipoteca y anticresis que se cunstituyen a su favor sobre los Bienes Inmuebles propiedad del Emisor y cualesquiera otras garantías permitidas que se constituirán a favor del Fideicomiso.
e. Aceptar la cesión irrevocable e incondicional de los Cánones de Arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los Locales Comerciales ubicados en los Bienes Inmuebles.
f. Administrar el Patrimonio Fideicomitido, para lo cual el Agente Fiduciario queda autorizado para administrar los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
g. Proceder con la ejecución de la primera hipoteca y anticresis que será constituida en un instrumento público separado a favor del Agente Fiduciario, en caso de que ello sea necesario para lograr los fines del Fideicomiso. Las sumas de dinero que obtenga el Agente Fiduciario con la ejecución de dichas garantías serán entregadas al Agente de Pago, Registro y Transferencia, según lo expresado en el Contrato de Fideicomiso.
h. Recibir, en fideicomiso, las sumas de dinero que constituyen el Patrimonio Fideicomitido.
i. Ante un eventual incumplimiento de lo pactado por parte del Emisor, en lo que respecta a la emisión de los Bonos, el Agente Fiduciario está obligado a efectuar todos los actos inherentes a su cargo en salvaguarda de los intereses de los beneficiarios del Fideicomiso.
j. Entregar informes de su gestión fiduciaria al Fideicomitente, por lo menos una vez al año, a solicitud razonable del Fideicomitente, al igual que al momento de extinguirse el Fideicomiso o en caso de remoción o renuncia del Agente Fiduciario.
k. Cumplir con las obligaciones que le impone el Contrato de Fideicomiso con el cuidado y la diligencia de un buen padre de familia.
l. Deducir del Patrimonio Fideicomitido, de acuerdo con lo dispuesto en el Fideicomiso, las sumas debidas a su favor por los servicios prestados en ocasión del ejercicio del Fideicomiso, así como en concepto de gastos, costns y tributos causados por la celebración y ejecución de este. El Agente Fiduciario deberá comunicar inmediatamente a la Superintendencia del Mercado de Valores la falta de pago.
m. Contratar, por cuenta del Fideicomiso, previa notificación por escrito al Fideicomitente y al Agente de Pago, Registro y Transferencia acerca de los términos y condiciones de dicha contratación, los servicios de asesoría legal y de otros servicios profesionales para la ejecución y prestación de los servicios o funciones a ser realizados en vista del Fideicomiso, cuyos gastos deberán ser cubiertos por el Fideicomitente, a requerimiento del Agente Fiduciario y, en caso de no ser pagados en un plazo de 30 días calendario luego de ser requeridos, podrán ser cubiertos con los activos que formen parte del Patrimonio del Fideicomiso, para lo cual el Agente Fiduciario queda plenamente autorizado, previa notificación al Agente de Pago, Registro y Transferencia.
n. Liberar parcialmente las garantías constituidas a favor del Fideicomiso (incluyendo los gravámenes de primera hipoteca y anticresis sobre alguno(s) de los Bienes Inmuebles propiedad del Emisor) a solicitud del Emisor siempre y cuando con los Bienes Inmuebles que se mantengan hipotecados a favor del Fiduciario, el Emisor este en cumplimiento con la Cobertura de Garantías después de dicha liberación y con los demás términos y condiciones establecidos en este Prospecto Informativo.
o. Suministrar toda la información que le solicite el Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos por cuenta de los Tenedores Registrados de los Bonos.
p. Comunicar al Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos para su respectiva divulgación a los Tenedores Registrados de los Bonos, a través de los respectivos Puestos de Bolsa, cualquier incumplimiento del Emisor con relación al Fideicomiso.
q. Suministrar a los Tenedores Registrados cualquier información relacionada al Fideicomiso. Dicha información será suministrada a través de la oficina del Fiduciario y su costo será asumido por el solicitante.
r. Ante la ocurrencia de un incumplimiento de las obligaciones del Emisor, el Agente Fiduciario deberá suministrar la información relevante a los Tenedores Registrados de los Bonos, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, a la Superintendencia de Bancos de Panamá, a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Dichas comunicaciones se podrán hacer por escrito mediante nota o mediante medios electrónicos.

s. Suministrar la información, documentación o explicación que requiera la Superintendencia del Mercado de Valores y/o la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., en los plazos que dichas autoridades requieran.
t. Suministrar al Fideicomitente, trimestralmente, una certificación en la cual consten los bienes y derechos que conforman el Patrimonio Fideicomitido. Esta certificación trimestral será comunicada a los Tenedores Registrados de los Bonos por el Emisor, quien deberá incorporarla en el Informe de Actualización Trimestral (IN-T) que debe ser presentado a la Superintendencia del Mercado de Valores.
u. Remitir al Fideicomitente, 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 Fideicomitente.
v. En caso de que el Agente Fiduciario reciba del Agente de Pago, Registro y Transferencia una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, el Agente Fiduciario procederá a utilizar los fondos en efectivo que se mantengan en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, o requerir el pago de la(s) Carta(s) de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda, como corresponda, en ambos casos(a) para pagar todos los honorarios y gastos del Agente Fiduciario adeudados a la fecha; (b) una vez cancelado lo indicado en el literal (a) anterior, para poner a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos necesarios para el pago de las sumas adeudadas en concepto de intereses e Intereses Moratorios de los Bonos a cada uno de los Tenedores Registrados en proporción a sus respectivas acreencias y hasta donde alcancen los fondos de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda; y (c) una vez aplicados los pagos indicados en los literales (a) y (b) anteriores, de existir fondos remanentes en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, se pondrán a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para abonar a los saldos adeudados en concepto de capital de los Bonos a cada uno de los Tenedores Registrados en proporción a sus respectivas acreencias y hasta donde alcancen los fondos de la Cuenta de Reserva.
w. Contra la expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, solicitar al Emisor que haga un Aporte Extraordinario de dinero en efectivo al Fideicomiso de Garantía por el monto que sea necesario para cubrir el capital de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) expedidos y en circulación, los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera gastos, comisiones u otras sumas adeodadas por el Emisor a los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior).
x. El Agente Fiduciario podrá autorizar la sustitución de los Bienes Inmuebles hipotecados a su favor, siempre y cuando el valor de los bienes del Emisor según avalúos aceptables a el Agente Fiduciario, incluyendo los bienes inmuebles hipotecados en reemplazo, cumplan con la Cobertura de Garantías. No se requerirá el consentimiento de los Tenedores siempre que se cumpla con las coberturas requeridas.
y. Suministrar 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 de fideicomisos.
z. Remitir a las autoridades competentes, en cualquier tiempo, la información que se le requiera sobre los beneficiarios y/o sobre el Fideicomiso u otra información que conforme a la ley se deba suministrar, incluyendo sin limitar, la requerida conforme a la Ley 23 de 2015, sus reglamentos y modificaciones.
aa. Informar a la SMV, a las Organizaciones Autorreguladas y a los inversionistas en caso de incumplimiento por el Emisor con relación al traspaso de los bienes para el perfeccionamiento del Contrato de Fideicomiso.
bb. Aquellos otros establecidos en el Contrato de Fideicomiso y en la Ley.

Corresponden al Emisor en su calidad de Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía las siguientes obligaciones:

a. Realizar todas las gestiones a fin de que el Agente Fiduciario pueda abrir la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.
b. Aportar los fondos correspondientes al Aporte Inicial, para que el Agente Fiduciario proceda con la apertura de la Cuenta de Concentración y de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.
c. Constituir primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles descritos en la Sección III.G de este Prospecto Informativo y endosar las pólizas de seguro sobre dichos bienes a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), al tenor de lo establecido en la Sección III.G de este Prospecto Informativo, los cuales en su conjunto deberán por lo menos, en todo momento, satisfacer la Cobertura de Garantías correspondiente a la Emisión.
d. Ceder de manera irrevocable e incondicional de la totalidad de los Cánones de Arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles (i) a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) y (ii) en el caso de la cesión de Cánones

de Arrendamiento de Contratos de Arrendamiento futuros, a más tardar treinta (30) días calendario desde el momento de su firma, al tenor de lo establecido en la Sección III.G de este Prospecto Informativo.

e. Ceder de manera irrevocable e incondicional, a favor del Agente Fiduciario, las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro sobre los Bienes Inmuebles de propiedad del Emisor hipotecadas a favor del Agente Fiduciario, emitidas por compañías aceptables al Agente Fiduciario y que cubran al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras, presentes y futuras, según avalúo, realizadas sobre los Bienes Inmuebles. El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) para presentar al Agente Fiduciario los respectivos endosos, seguido del número de identificación del fideicomiso, de las pólizas de seguro, y en el caso de Bienes Inmuebles que sean hipotecados a favor del Agente Fiduciario con posterioridad a dicho plazo inicial, contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde la constitución de la hipoteca sobre dicho inmueble para presentar al Agente Fiduciario los respectivos endosos, a nombre del Fiduciario, seguidos del número de identificación del fideicomiso de las pólizas de seguro.

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

g. Realizar todas las gestiones que sean necesarias para que se perfeccionen las garantías correspondientes y necesarias para cumplir con la Cobertura de Garantías, tomando en consideración el monto de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) que se van a emitir, lo que implica, sin limitar, el mantenimiento y aumento de ser aplicable, de las hipotecas existentes sobre los Bienes Inmuebles, la adición hipotecaria de nuevas fincas y el aumento de la Cobertura de Servicio de Deuda, cumpliendo con los mismos tiempos requeridos para la constitución de garantías de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior). En este sentido, ante la pérdida parcial o total, la desmejora o depreciación de las garantías otorgadas a favor del Fideicomiso de Garantía hasta el punto en el que se conviertan en insuficientes para garantizar la totalidad de los Bonos, de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior), emitidos y en circulación en ese momento, el Emisor estará obligado a aportar garantías adicionales ya sean en efectivo, propiedades adicionales o cualquier otro activo al Fideicomiso de Garantía, dentro de un plazo de noventa (90) días calendario desde la ocurrencia de la pérdida parcial o total, la desmejora o depreciación, en monto y forma aceptables al Agente Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia.

h. En caso que se produzca un Evento Catastrófico que ocasione daños a los Bienes Inmuebles por un monto igual o menor a Un Millón de Dólares ($1,000,000.00), el Agente Fiduciario, deberá transferir el Pago de Seguro de la Cuenta de Concentración a la Cuenta Operativa del Emisor, de manera tal que el Emisor use dicho monto para reparar los daños causados o reembolsar los gastos ya incurridos en su reparación de conformidad con lo dispuesto en el plan de acción que prepare el Emisor, debiendo el Emisor únicamente entregar al Agente Fiduciario, para que mantenga en custodia, dicho plan de acción identificando las acciones que se realizarán para restaurar los Bienes Inmuebles objeto del Evento Catastrófico, sin necesidad de que dicho plan deba ser aprobado por la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior.

i. En caso que se produzca un Evento Catastrófico que ocasione daños a los Bienes Inmuebles por un monto mayor a Un Millón de Dólares ($1,000,000.00), el Emisor deberá presentar al Agente Fiduciario, un plan con información veraz, precisa y suficiente en el que se identificarán las acciones puntuales y concretas que se realizarán para restaurar los Bienes Inmuebles objeto del Evento Catastrófico, para que el mismo sea sometido para aprobación por parte de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior (a través del Agente de Pago), quienes de no manifestar su aprobación de dicho plan en un plazo de treinta (30) días calendario, contados a partir de la fecha en que el plan le haya sido presentado al Agente Fiduciario el mismo se entenderá aprobado. En el evento que el plan de acción sea aprobado, el Agente Fiduciario, deberá transferir el Pago de Seguro de la Cuenta de Concentración a la Cuenta Operativa del Emisor, de manera tal que el Emisor use dicho monto para reparar los daños causados o reembolsar los gastos ya incurridos en su reparación de conformidad con lo dispuesto en el plan de acción.

j. No obstante lo anterior, en el evento de que la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior no apruebe el plan de acción y así lo manifieste dentro del plazo otorgado para ello, queda entendido que el Pago de Seguro será utilizado en aquella forma que instruya la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior a través del Agente de Pago al Agente Fiduciario incluyendo, sin limitación, la realización de una redención obligatoria a los Tenedores de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior)hasta por el monto total del Pago de Seguro.

k. Realizar todas las gestiones necesarias a fin de que los Arrendatarios de los Contratos de Arrendamiento depositen directamente los Cánooes 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 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 Día Hábil siguiente a su recibo.

l. Si el Emisor opta por cubrir el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda mediante una o varias Carta(s) de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda, el mismo está obligado a obtener la misma, a verificar que en todo momento los respectivos emisores de las mismas cumplan con los parámetros establecidos para ser Emisores Elegibles, y mantenerla vigente hasta tanto las obligaciones emanadas de los Bonos hayan sido canceladas en su totalidad.

m. Pagar a requerimiento del Agente Fiduciario los honorarios establecidos por concepto de administración del Fideicomiso de Garantía los cuales serán debitados de la Cuenta Operativa del Emisor en Banco General, S.A., cuyo titular es el Fideicomitente. En caso que la cuenta no tenga fondos suficientes y el Fideicomitente no pague los honorarios adeudados dentro de un plazo de 30 días calendario luego de ser requerido, queda convenido, que el Agente Fiduciario podrá debitarse de los fondos depositados en la Cuenta de Concentración, y notificará de este débito al Fideicomitente y al Agente de Pago, Registro y Transferencia. El Fideicomitente deberá notificar a la Superintendencia del Mercado de Valores la falta de pago.

n. 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 de este.

o. Mantener los Bienes Inmuebles y sus mejoras y los Locales Comerciales construidos sobre aquellos o sobre estas aseguradas con pólizas de incendio aceptables y endosadas al Agente Fiduciario seguido del número de identificación del fideicomiso, por al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras existentes sobre dichos Bienes Inmuebles.

p. Asumir bajo su responsabilidad, el pago de todo impuesto, tasa y/o contribución especial, nacional o municipal, nacional o extranjero, que se deba pagar con relación a los Bienes Inmuebles y los Locales Comerciales.

q. Dar aviso al Agente Fiduciario y al Agente de Pago, Registro, y Transferencia de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados sobre los Bienes Inmuebles y los Locales Comerciales.

r. Mientras existan saldos adeudados bajo las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor está obligado a cumplir con las Obligaciones de Hacer, No Hacer y Obligaciones Financieras establecidas en este Prospecto Informativo y en los Bonos y adicionalmente, el Emisor se obliga a depositar en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, los fondos que deba recibir de los Arrendatarios en concepto de penalidades por la cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento cedidos en garantía.

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

t. Cumplir con las disposiciones de la Ley del Mercado de Valores, de los Acuerdos debidamente adoptados por la SMV, y demás leyes y decretos vigentes en la República de Panamá que incidan directa o indirectamente en el curso normal de negocios.

u. Cumplir con el Reglamento Interno de Latinex.

v. Presentar a las autoridades fiscales todas las declaraciones de renta y documentos relacionados dentro de los plazos requeridos por la Ley y pagar, oportunamente, todos los Impuestos que deba pagar de conformidad con la Ley.

w. Pagar todos sus Impuestos, tasas, cuotas y obligaciones patronales y demás contribuciones similares en las fechas en que estos deban ser pagados, salvo que en la opinión razonable del Emisor dichos Impuestos, tasas y contribuciones no debieron de haberse causado y qué de haberse hecho un alcance contra el Fideicomitente por el pago de dichos Impuestos, tasas o contribuciones, el Emisor esté en buena fe recurriendo contra dicho alcance.

x. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, patentes, concesiones, permisos, marcas y derechos existentes y de que el Emisor sea titular.

y. Mantener al día todas las obligaciones con terceras personas, incluyendo acuerdos comerciales y notificar a la SMV de manera oportuna y por escrito, cualquier evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones.

z. Suministrar a la SMV, dentro de los tres (3) meses siguientes al cierre de cada año fiscal, los estados financieros auditados del Emisor y el Informe Anual de Actualización del Fideicomitente, correspondientes a dicho período.

aa. Suministrar a la SMV, dentro de los dos (2) meses siguientes al cierre de cada trimestre, los estados financieros interinos del Emisor y el Informe de Actualización Trimestral del Fideicomitente correspondientes a dichos períodos.
bb. Suministrar al Agente de Pago trimestralmente, junto a los estados financieros interinos del Emisor y anualmente, junto a los estados financieros auditados del Emisor (i) una certificación firmada por el tesorero del Emisor que indique que el Emisor está cumpliendo ó incumpliendo con las Obligaciones de Hacer, las Obligaciones de No Hacer y las Obligaciones Financieras contenidas en la Emisión y (ii) una certificación también firmada por el tesorero del Emisor en la que certifique los cálculos realizados para obtener las razones financieras.
cc. Notificar al Agente de Pago y al Agente Fiduciario dentro del Día Hábil siguiente a que el Emisor tenga conocimiento o que razonablemente deba tener conocimiento de la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento, señalando los detalles de dicho Evento de Incumplimiento y la acción que el Fideicomitente propone tomar con relación a dicho incumplimiento.
dd. Notificar al Agente de Pago, al Agente Fiduciario, a la SMV de manera oportuna y por escrito, el acaecimiento de nuevos eventos importantes en el desarrollo de su negocio.
ee. Cumplir 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.
ff. Permitir acceso al Agente de Pago y al Agente Fiduciario a los libros de contabilidad.
gg. Proporcionar cualquier información que el Agente de Pago o el Agente Fiduciario razonablemente requieran para seguir la condición y desempeño del Fideicomitente.
hh. Contratar auditores de reconocimiento internacional para la preparación de los estados financieros.
ii. Usar los fondos obtenidos de la emisión de los Bonos exclusivamente para el uso acordado.
jj. El Fideicomitente acuerda evaluar, reservándose el derecho de aceptar, aquellos otros acuerdos, instrumentos y documentos, y llevar a cabo aquellos otros actos que una Mayoría de los Tenedores de los Bonos Senior razonablemente solicite para hacer cumplir los derechos de los Tenedores Registrados derivados de los Documentos de la Emisión.
kk. El Fideicomitente 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 Fideicomiso de Garantía.
ll. El Fideicomitente acuerda mantener y operar sus propiedades conforme a las prácticas prudentes de la industria, la Ley y los términos y condiciones previstos en los Documentos de la Emisión.
mm. El Fideicomitente deberá poner a disposición de los inversionistas, cada tres (3) años, un avalúo o valoraciones independiente sobre los Bienes Inmuebles.

7. Pasos a seguir en caso de una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (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 Senior le soliciten, podrá, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación, expedir la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos.

Cuando el Agente de Pago, Registro y Transferencia emita una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, así lo notificará al Agente Fiduciario, al Emisor, a los Tenedores Registrados de los Bonos, a la SMV. 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) y Bonos Serie B (Senior) emitidos y en circulación, una vez se emita una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, 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 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.

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

a. El Agente Fiduciario procederá a utilizar los fondos en efectivo que se mantengan en la Cuenta de Concentración y en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda (o requerir el pago de la(s) Carta(s) de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda, como corresponda) en ambos casos para (i) pagar todos los honorarios y gastos del Agente Fiduciario adeudados a la fecha; (ii) una vez cancelado lo indicado en el numeral (i) anterior, para poner a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos necesarios para el pago de las sumas adeudadas en concepto de intereses e Intereses Moratorios de los Bonos a cada uno de los Tenedores Registrados en proporción a sus respectivas acreencias y hasta donde alcancen los fondos de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda; y (iii) una vez aplicados los pagos indicados en los numerales (i) y (ii) anteriores, de existir fondos remanentes en la Cuenta de Concentración y/o en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, se pondrán a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para abonar a los saldos adeudados en concepto de capital de los Bonos a cada uno de los Tenedores Registrados en proporción a sus respectivas acreencias y hasta donde alcancen los fondos de la Cuenta de Concentración y de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

   En el evento de que la Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda no sea pagada por el banco expedidor de la misma, el Agente Fiduciario, sujeto a (i) las instrucciones que le indique el Agente de Pago, Registro y Transferencia procederá a reclamar judicial o extrajudicialmente el pago de la misma, y (ii) que el Emisor cubra todos los honorarios y gastos relacionados con las gestiones de cobro y se comprometan a indemnizarlos en términos aceptables para el Agente Fiduciario.

b. En adición, el Agente Fiduciario, actuando conforme a las instrucciones del Agente de Pago, Registro y Transferencia, procederá a ejecutar por la vía judicial la primera hipoteca y anticresis constituida en su favor en contra del Emisor, en representación de los Tenedores Registrados de las Series Senior, para pagar el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior) emitidos y en circulación y los intereses devengados por los mismos, ya sean moratorios u ordinarios, y todos y cualesquiera comisiones, costos, gastos, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, y gastos de cualquier otra índole a que hubiere lugar. A estos efectos, se considerará como base del remate la suma por la cual sea hecha la respectiva solicitud por el Agente Fiduciario a los tribunales.

   Luego de ejecutadas las hipotecas, el Agente Fiduciario depositará el efectivo producto de dicha ejecución en la Cuenta de Concentración y los entregará al Agente de Pago para la cancelación de las obligaciones dimanantes de los Bonos y demás obligaciones relacionadas con la ejecución del Fideicomiso hasta donde alcance, de acuerdo al siguiente orden de prelación:

   i. Gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado;
   ii. Gastos y honorarios del Agente Fiduciario, y cualquiera otra suma que el Agente 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 del Fideicomiso;
   iii. Honorarios que se adeuden al Agente de Pago;
   iv. Los intereses y el capital de los Bonos Senior, a pro-rata, hasta donde alcance para todos los Tenedores Registrados de los Bonos Senior. Cualquier remanente de la liquidación, luego del pago de todas las obligaciones los Tenedores Registrados de los Bonos Senior, será entregado al Fideicomitente del Fideicomiso.

Una vez hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las obligaciones del Emisor con los Tenedores Registrados de los Bonos Senior, cualesquiera bienes del Fideicomiso remanentes serán traspasados o devueltos al Emisor.

8. Remoción del Agente Fiduciario

El Agente Fiduciario podrá ser removido a solicitud de una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior, a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, según corresponda, en los siguientes casos:

a. En caso de que el Agente Fiduciario cierre sus oficinas en la Ciudad de Panamá o sus autorizaciones para prestar los servicios contratados sean canceladas o revocadas.
b. En caso de que el Agente Fiduciario sea intervenido o investigado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá.
c. En caso de que el Agente Fiduciario sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores, régimen concursal de insolvencia o quiebra.
d. En caso de qué en la opinión razonable de la Súper Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Senior, el Agente Fiduciario incurra, en dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso.

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

9. Renuncia del Agente Fiduciario

El Agente Fiduciario podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin tener causa justificada para ello y sin responsabilidad alguna, en cuyo caso deberá dar al Emisor y al Agente de Pago un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días calendario de antelación, a fin de que el Fideicomitente nombre un nuevo fiduciario en dicho plazo, (en lo sucesivo, el "Fiduciario Sustituto"). Si transcurrido el plazo de sesenta (60) días calendario, contados a partir de la fecha de renuncia del Agente Fiduciario, no se ha designado un Fiduciario Sustituto, entonces el Agente Fiduciario podrá nombrar como su sustituto a una empresa fiduciaria la cual deberá ser una entidad con licencia que le permita llevar a cabo el negocio de fiduciario en la República de Panamá.

Queda entendido que la renuncia y correspondiente sustitución del Agente Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del Fideicomiso de Garantía, independientemente de quien actúe como Fiduciario Sustituto, y el fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traslado de propiedad del patrimonio fideicomitido se hará en atención a los fines del Fideicomiso y no en atención al Agente Fiduciario.

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

La renuncia del Agente Fiduciario no será efectiva hasta la designación de un Fiduciario Sustituto.

10. Extinción del Fideicomiso

El Fideicomiso de Garantía es irrevocable, puro y simple y se extinguirá cuando ocurra alguno de los siguientes eventos:

a. El pago total de las sumas de capital e intereses y cualesquiera otras sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por razón de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior), incluyendo el capital, los intereses pactados, comisiones, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales y gastos de cualquier índole

a que hubiere lugar, para lo cual el Agente Fiduciario deberá recibir notificación previa de parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos.

b. De darse una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos, en vista de un incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las obligaciones contraídas en virtud de los los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior), sin que el incumplimiento haya sido subsanado en el plazo de subsanación establecido en los términos y condiciones de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior), y se haya dispuesto de todo el Patrimonio Fideicomitido mediante su entrega al Agente de Pago conforme a lo contemplado en el Contrato de Fideicomiso.

c. Por cualquiera otra causa establecida en el Contrato de Fideicomiso, en los términos y condiciones del Prospecto Informativo o en la legislación panameña.

Una vez se extinga el Fideicomiso de Garantía, el Fiduciario dará cuenta de su gestión al Fideicomitente mediante un informe detallado de su gestión fiduciaria dentro de un plazo no mayor de sesenta (60) días calendarios, contados a partir de la extinción del referido fideicomiso. En caso que la terminación se dé por el pago total de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior), así como de los honorarios, gastos y comisiones no pagados y autorizados mediante dicho contrato, de existir algún remanente liquido del Patrimonio Fideicomitido, el mismo será entregado al Fideicomitente, mediante cheque o transferencia bancaria y el Fiduciario otorgará las minutas de liberación de los gravámenes hipotecarios constituidos a su favor.

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 es KPMG con oficinas en Torre PDC, Avenida Samuel Lewis y Calle 56 Este, Obarrio Apartado 0816-01089, Panamá, República de Panamá. El ejecutivo de relación es Jorge Castrellon. Su dirección de correo electrónico es Jcastrellon@kpmg.com y su número de teléfono es (507) 208-0735.

Copias de los documentos de la Emisión, incluyendo el Fideicomiso de Garantía, podrán ser solicitadas por cualquier Tenedor Registrado en las oficinas del Agente Fiduciario, en el edificio Torre Banco General, Calle Aquilino de la Guardia y Avenida 5B Sur, Piso E-4, Apartado 0816-00843, Panamá, República de Panamá. Los gastos que resulten de esta solicitud correrán por cuenta de quien efectúe la solicitud.

Para los efectos de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 se designa a la firma de abogados Alemán, Cordero, Galindo & Lee con domicilio en Avenida 53 Este, Edificio Humboldt Bank, Piso 2, Ciudad de Panamá, República de Panamá, como agente residente del Fideicomiso de Garantía.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO DEL EMISOR

El Emisor es una sociedad anónima, de duración perpetua, debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá constituida mediante Escritura Pública No. 9,538 de 9 de abril de 2013 de la Notaría Décima del Circuito de Panamá, debidamente inscrita a Folio No. 800289(S) de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 16 de abril de 2013.

Los datos de contacto del Emisor son:

Hyland Commercial Corp.
Emisor
PH Capital Plaza, Piso 20
Avenida Paseo del Mar
Apartado 0831-01271
Panamá, República de Panamá
Atención: Augusto Gerbaud
Teléfono: 300-0670/ Fax N/A
agerbaud@myacapital.com

B. CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 30 de junio de 2022.

Capitalización y Endeudamiento *(en US$)*	2019	2020	2021	jun-22
Préstamos bancarios por pagar	48,954	211,250	-	-
Cuentas por pagar proveedores	3,326	20,512	3,066	2,588
Cuentas por pagar relacionadas	20	20	26	26
Adelantos recibidos de clientes	642,394	910,395	111,253	119,684
Depósitos en garantía	-	-	285,086	345,518
Gastos acumulados por pagar	2,103	17,686	11,524	7,457
Total de pasivos corrientes	**696,797**	**1,159,863**	**410,955**	**475,273**
Préstamo bancario por pagar	19,304,796	18,931,250	19,142,500	18,512,500
Cuenta por pagar accionistas	1,778,856	1,298,856	953,857	953,857
Total de pasivos no corrientes	**21,083,652**	**20,230,106**	**20,096,357**	**19,466,357**
Pasivos	**21,780,449**	**21,389,969**	**20,507,312**	**19,941,630**
Capital social autorizado	10,000	10,000	10,000	10,000
Ganancias acumuladas	14,521,566	14,815,528	15,172,292	15,953,640
Impuesto complementario	(54,884)	(59,937)	(59,937)	(75,815)
Patrimonio	**14,476,682**	**14,765,591**	**15,122,355**	**15,887,825**

a. **Préstamos al 30 de junio de 2022:** corresponde 100% a un Préstamo Hipotecario con un monto inicial de US$19,500,000 a una tasa de interés anual de 5.5% más 1% de FECI, con un plazo máximo de 12 años con Banco General, el cual se estaría refinanciando con la presente Emisión.

b. **Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar al 30 de junio de 2022:** las cuentas por pagar consisten en US$2,588 en cuentas por pagar a proveedores, US$26 en cuentas por pagar con partes relacionadas y US$953,857 en cuentas por pagar a accionistas. Las cuentas por pagar con partes relacionadas corresponden a cuentas por pagar con M&A Capital, oficina familiar de capital privado que administra las operaciones de Hyland Commercial Corp.

c. **Acciones Comunes, Impuestos de Dividendos Prepagados y Utilidad/Déficit Acumulado al 30 de junio de 2022:** asciende a un total de US$15,887,825, compuesto en su mayoría por ganancias acumuladas.

C. CAPITAL ACCIONARIO

A la Fecha de Oferta Inicial, el Emisor tiene un capital autorizado de cien (100) acciones comunes con un valor nominal o a la par de US$100.00 cada una y cuyo monto emitido asciende a US$10,000-00.

El detalle de la composición accionaria del Emisor a la Fecha de Oferta Inicial se presenta a continuación:

Clase de Acciones	No. Acciones Autorizadas	No. de Acciones Emitidas	Capital Pagado
Acciones Comunes	100	**100**	US$10,000
Capital Adicional Pagado	-	-	-
Total	**100**	**100**	**US$10,000**

A la Fecha de Oferta Inicial, el Emisor no tenía compromiso alguno de incrementar su capital, ni había recibido como aporte de capital bienes que no son efectivo por una suma que represente más del diez por ciento (10%) de su capital.

A la Fecha de Oferta Inicial no existe compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones coovertibles u otros valores en circulación.

A la Fecha de Oferta Inicial no existían acciones suscritas no pagadas y el Emisor no contaba con acciones en tesorería.

D. PACTO SOCIAL DEL EMISOR

El Emisor es una sociedad anónima constituida y existente bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 9,538 de 9 de abril de 2013 de la Notaría Décima del Circuito de Panamá, debidamente inscrita a Folio No. 800289(S) de la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá desde el 16 de abril de 2013.

Pacto Social del Emisor:

- El Emisor no tiene estatutos
- No existen negocios o contratos entre el Emisor y sus Directores ó Dignatarios, salvo contratos de trabajo.
- No existen disposiciones en el pacto social del Emisor en relación a que Directores, Digoatarios, Ejecutivos o Administradores del Emisor tengan: a) la facultad de votar en una propuesta, arreglo o contrato en la que tengan interés; b) la facultad para votar por una compensación para sí mismo o cualquier miembro de la Junta Directiva, en ausencia de uu quórum independiente; c) retiro o no retiro de Directores, Dignatarios, Ejecutivos o Administradores por razones de edad. Para ser Director del Emisor no se requiere ser accionista del mismo.
- No hay cláusulas que discrimine contra un tenedor existente o futuro de las acciones comunes del Emisor.
- No existen restricciones en cuanto al cambio de los derechos de los tenedores de las acciones, más que las establecidas por Ley.
- La Asamblea de Accionistas ejerce el poder supremo de la sociedad.
- La Junta Directiva podrá ejercer todas las facultades de la sociedad con excepción de aquellas que la Ley, el Pacto Social por resolución de accionistas sean o puedan ser conferidas o reservadas a los accionistas.
- La Junta Directiva podrá adoptar Estatutos.
- La Junta Directiva podrá disponer de bienes sociales, o gravarlos en garantía de las deudas de la sociedad o de terceros, así como otorgar poderes para tal efecto.
- La Junta Directiva podrá dar en fideicomiso, prenda o hipoteca, bienes de la sociedad y otorgar fianzas para garantizar las obligaciones de la sociedad o de terceras personas.
- Las sesiones de la Asamblea de Accionistas y de la Junta Directiva de la sociedad se celebrarán, y los libros y cuentas de la sociedad se conservarán en la oficina de la sociedad en la República de Panamá o en el o los lugares, dentro o fuera de la República de Panamá, que la Junta Directiva de tiempo en tiempo determine.
- A la fecha no hay limitaciones en los derechos para ser propietario de valores del Emisor.
- A la fecha, las acciones del Emisor son de libre circulacióo y no existe restricción alguna para su traspaso.
- Las mudificaciones al capital social del Emisor se realizarán según lo requerido por la Ley.

E. DESCRIPCIÓN DE NEGOCIOS DEL EMISOR

1. Giro Normal de Negocios

Hyland Commercial Corp., es una sociedad creada para ser dueña de un terreno ubicado en la 24 de Diciembre, donde se desarrolló la plaza comercial Nuevo Tocumen a inicios de 2014.

La plaza comercial cuenta de una sola planta, con un edificio principal de 14,082 mts^2 y 417 estacionamientos, para un área total de aproximadamente 31,860 mts^2. 1,6347 mts^2 (12 locales) fueron vendidos, por lo que el área disponible para alquilar asciende a 12,488 mts^2.

El proyecto tiene una ubicación privilegiada, sobre la Carretera Panamericana. El mismo cuenta con 44 locales comerciales a partir de 54 mts^2, planta eléctrica de emergencia para áreas comunes y servicio de seguridad 24 horas.

El proyecto se encuentra en la zona de Pacora la cual ha sido identificada como uno de los focos de mayor crecimiento a nivel de población del país. A escasos metros del proyecto se encuentra la última estación de la línea dos del metro de Panamá.

F. DESCRIPCIÓN DE LA INDUSTRIA

Antecedentes

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto principalmente de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo del uso de los bienes raíces. El sector de bienes raíces residencial, se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos. El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales de oficina. El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de fábricas, plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros. Adicionalmente, en los tres sectores de bienes raíces se llevan a cabo compra y venta de terrenos para el desarrollo de proyectos.

El Emisor participa del sector comercial y las inversiones en propiedades, que están compuestas principalmente por locales comerciales alquilados a terceros con contratos a largo plazo.

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

Principales Mercados en que Compite

El Emisor compite en el sector inmobiliario, en el mercado de inversión y alquiler de locales comerciales.

La plaza comercial donde el emisor alquila los locales comerciales está ubicada en el área de Tocumen, por lo tanto, compite de manera directa o indirecta con proyectos inmobiliarios que alquilan espacios en esta área del país. El factor de diferenciación del emisor se basa en la excelente ubicación que maneja en un área de crecimiento demográfico importante.

El Emisor compite en el mercado de inversión y alquiler de locales comerciales. El Emisor tiene veinticuatro (24) clientes que representan más del noventa y nueve por ciento (99%) de los ingresos del negocio al 30 de junio de 2022.

G. Restricciones Monetarias

La República de Panamá, donde el Emisor tiene su domicilio legal, y donde los Bonos serán registrados, no tiene controles monetarios de cambios de divisa y no restringe la libre circulación de capitales. La moneda oficial de la

República de Panamá es el "Balboa", pero el dólar estadounidense es moneda de curso legal en la República de Panamá. El Balboa se encuentra a la par del dólar estadounidense.

H. LITIGIOS LEGALES

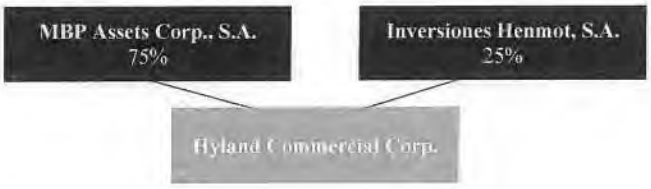
A la fecha de este Prospecto Informativo, el Emisor no tenía litigios legales pendientes que puedan tener un impacto significativo en su condición financiera y desempeño.

I. SANCIONES ADMINISTRATIVAS

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

J. ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

El siguiente organigrama muestra la estructura del Emisor al 30 de junio del 2022:



La propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 30 de junio de 2022, se encontraba en posesión de dos (2) accionistas, MBP Assets Corp., S.A. (75%) e Inversiones Henmot, S.A. (25%).

K. PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO (neto de depreciación)

Hyland Commercial Corp.	Mobiliario y equipo de Oficina	Total
31 de diciembre de 2017	-	-
31 de diciembre de 2018	147,373	**147,373**
31 de diciembre de 2019	192,339	**192,339**
31 de diciembre de 2020	168,221	**168,221**
31 de diciembre de 2021	**144,103**	**144,103**
30 de junio de 2022	132,044	**132,044**

L. INVESTIGACIÓN, DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

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

M. INFORMACION DE TENDENCIAS

A nivel de Plaza Comerciales en la zona donde está ubicada Plaza Nuevo Tocumen la tendencia de locales es hacia negocios de servicios. Bancos, Restaurantes, Telefónicas, Dentistas y Veterinarios. La población de la zona se encuentra en un pleno crecimiento y los usuarios quieren tener estos servicios más cercanos a sus hogares. Los incrementos de población traen con ellos mayor tráfico vehicular por lo cual tiempo y costos de movimiento influencian de forma importante los consumidores de Plaza Nuevo Tocumen. Post Pandemia una de las tendencias es preferencia por locales comerciales en Plazas abiertas como Plaza Nuevo Tocumen donde los clientes pueden estacionarse frente a local de su preferencia sin permanecer en áreas cerradas de baja circulación de aire.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR

A continuación, se presenta un detalle de las cifras del Emisor.

A. RESUMEN DE LAS CIFRAS FINANCIERAS DEL EMISOR

Cifras Financieras del Emisor para los Doce Meses Terminados el 31 de diciembre de 2019, 2020 y 2021, y para los Seis Meses Terminados el 30 de junio de 2021 y 2022.

Balance de Situación *(en US$)*	2019	2020	2021	jun-22
Efectivo	601,095	421,735	398,948	627,707
Cuentas por cobrar clientes	184,231	329,144	66,444	68,347
Cuentas por cobrar varias	268	268	-	348
Cuentas por cobrar relacionadas	-	16,500	50,000	35,000
Construcción en proceso	-	-	-	-
Gastos pagados por adelantado	17,596	28,090	26,513	22,350
Adelanto a proveedores	-	-	-	-
Otros activos corrientes	47,627	-	-	-
Total de activos corrientes	**850,817**	**795,737**	**541,905**	**753,752**
Propiedades de inversión	30,386,319	30,386,319	30,160,748	30,160,748
Propiedades, mobiliario y equipo	192,339	168,221	144,103	132,044
Plusvalía	4,765,664	4,765,664	4,765,664	4,765,664
Depósitos de garantía	61,992	39,619	17,247	17,247
Total de activos no corrientes	**35,406,314**	**35,359,823**	**35,087,762**	**35,075,703**
Total de Activos	**36,257,131**	**36,155,560**	**35,629,667**	**35,829,455**
Préstamos bancarios por pagar	48,954	211,250	-	-
Cuentas por pagar proveedores	3,326	20,512	3,066	2,588
Cuentas por pagar relacionadas	20	20	26	26
Adelantos recibidos de clientes	642,394	910,395	111,253	119,684
Depósitos en garantía	-	-	285,086	345,518
Gastos acumulados por pagar	2,103	17,686	11,524	7,457
Total de pasivos corrientes	**696,797**	**1,159,863**	**410,955**	**475,273**
Préstamo bancario por pagar	19,304,796	18,931,250	19,142,500	18,512,500
Cuenta por pagar accionistas	1,778,856	1,298,856	953,857	953,857
Total de pasivos no corrientes	**21,083,652**	**20,230,106**	**20,096,357**	**19,466,357**
Pasivos	**21,780,449**	**21,389,969**	**20,507,312**	**19,941,630**
Capital social autorizado	10,000	10,000	10,000	10,000
Ganancias acumuladas	14,521,566	14,815,528	15,172,292	15,953,640
Impuesto complementario	(54,884)	(59,937)	(59,937)	(75,815)
Patrimonio	**14,476,682**	**14,765,591**	**15,122,355**	**15,887,825**
Total de Pasivos y Patrimonio	**36,257,131**	**36,155,560**	**35,629,667**	**35,829,455**

Estado de Resultados *(en US$)*	2019	2020	2021	jun-21	jun-22
Ingresos por alquiler	1,708,486	1,413,450	1,707,308	795,343	887,266
Ganancia en venta de inmuebles	151,038	-	424,430	-	-
Total de Ingresos Ordinarios	**1,859,524**	**1,413,450**	**2,131,738**	**795,343**	**887,266**
Gastos generales y administrativos	(288,776)	(174,642)	(342,945)	(107,668)	(82,866)
Total Costos y Gastos	**(288,776)**	**(174,642)**	**(342,945)**	**(107,668)**	**(82,866)**
EBITDA	**1,570,748**	**1,238,808**	**1,788,793**	**687,675**	**804,400**
Margen EBITDA	*84.5%*	*87.6%*	*83.9%*	*86.5%*	*90.7%*
Depreciación y Amortización	(25,825)	(24,118)	(24,118)	(12,059)	(12,059)
Costos financieros, neto	(1,285,312)	(927,452)	(1,400,411)	(712,037)	(672,785)
Otros Ingresos/Gastos	44,430	6,724	12,000	6,000	661,792
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	**304,041**	**293,962**	**376,264**	**(30,421)**	**781,348**
Impuesto sobre la renta corriente	(10,663)	-	(19,500)	-	-
Utilidad Neta	**293,378**	**293,962**	**356,764**	**(30,421)**	**781,348**

Razones Financieras	2019	2020	2021	jun-22
Liquidez				
Capital de Trabajo	154,020	(364,126)	130,950	278,479
Razón Corriente	1.22x	0.69x	1.32x	1.59x
Apalancamiento y Cobertura				
Pasivos/Patrimonio	1.50x	1.45x	1.36x	1.26x
Total de Pasivos/Total de Activos	0.60x	0.59x	0.58x	0.56x
Endeudamiento Financiero/Patrimonio	1.34x	1.30x	1.27x	1.17x
Rentabilidad				
Rendimiento sobre Activos	0.8%	0.8%	1.0%	3.3%
Rendimiento sobre Patrimonio	2.0%	2.0%	2.4%	7.4%
Margen de Utilidad (Utilidad neta/Ingresos)	15.8%	20.8%	16.7%	52.5%

B. DISCUSIÓN DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS DEL EMISOR

1. Situación Financiera del Emisor

Activos

Durante 2021, los activos totales del Emisor disminuyeron por US$525,893 (1.5%), pasando de US$36,155,560 al 31 de diciembre de 2020 a US$35,629,667 al 31 de diciembre de 2021.

Los activos circulantes disminuyeron por US$253,832 (31.9%), pasando de US$795,737 al 31 de diciembre de 2020 a US$541,905 al 31 de diciembre de 2021. Lo anterior responde principalmente a una disminución en las cuentas por cobrar a clientes por US$262,700 (79.8%), pasando de US$329,144 al 31 de diciembre de 2020 a US$66,444 al 31 de diciembre de 2021. Por su parte, el efectivo disminuye en US$22,787 (5.4%), pasando de US$421,735 al 31 de diciembre de 2020 a US$398,948 al 31 de diciembre de 2021. Lo anterior se vio parcialmente contrarrestado por un aumento en las cuentas por cobrar con relacionadas por US$33,500 (203.0%), pasando de US$16,500 al 31 de diciembre de 2020 a US$50,000 al 31 de diciembre de 2021.

Por otro lado, los activos no-circulantes disminuyeron por US$272,061 (0.8%), pasando de US$35,359,823 al 31 de diciembre de 2020 a US$35,087,762 al 31 de diciembre de 2021, debido principalmente a la disminución de las propiedades de inversión por US$225,571 (0.7%), pasando de US$30,386,319 al 31 de diciembre de 2020 a US$30,160,748 al 31 de diciembre de 2021.

A junio de 2022 los activos totales del Emisor aumentaron en US$199,788 (0.6%), pasando de US$ US$35,629,667 al 31 de diciembre de 2021 a US$35,829,455 al 30 de junio de 2022.

Los activos circulantes aumentaron por US$211,847 (39.1%), pasando de US$541,905 al 31 de diciembre de 2021 a US$753,752 al 30 de junio de 2022. Lo anterior responde principalmente a un aumento en el efectivo por US$228,759 (57.3%), pasando de US$398,948 al 31 de diciembre de 2021 a US$627,707 al 30 de junio de 2022.

Por otro lado, los activos no-circulantes disminuyeron por US$12,762 (0.0%), pasando de US$35,087,762 al 31 de diciembre de 2021 a US$35,075,703 al 30 de junio de 2022, debido principalmente a la disminución de la propiedad, planta y equipo debido al gasto de depreciación del periodo.

Pasivos

Durante 2021, los pasivos totales del Emisor disminuyeron por US$882,657 (4.1%), pasando de US$21,389,969 al 31 de diciembre de 2020 a US$20,507,312 al 31 de diciembre de 2021. Los pasivos circulantes disminuyeron por US$748,908 (64.6%), pasando de US$1,159,863 al 31 de diciembre de 2020 a US$410,955 al 31 de diciembre de 2021, principalmente debido a una disminución en los adelantos recibidos de clientes por US$799,142 (87.8%), así como una disminución en los préstamos bancarios por pagar a corto plazo por US$211,250.

De la misma manera, los pasivos no circulantes disminuyen por US$133,749 (0.7%), pasando de US$20,230,106 al 31 de diciembre de 2020 a US$20,096,357 al 31 de diciembre de 2021, principalmente debido a una disminución en la cuenta por pagar a accionistas por US$344,999 (26.6%), pasando de US$1,298,856 al 31 de diciembre de 2020 a US$953,857.

A junio de 2022, los pasivos totales del Emisor eran de US$19,941,630 (2.8%), lo cual representa una disminución de US$565,682 (2.8%) comparado con los pasivos totales al cierre del año 2021.

Los pasivos circulantes aumentan en US$64,318 (15.7%), pasando de US$410,955 al 31 de diciembre de 2021 a US$475,273 al 30 de junio de 2022, principalmente debido a un aumento en los depósitos en garantía por US$60,432 (21.2%).

Por otro lado, los pasivos no circulantes disminuyen por US$630,000 (3.1%), pasando de US$20,096,357 al 31 de diciembre de 2021 a US$19,466,357 al 30 de junio de 2022, principalmente debido a una disminución en el préstamo bancario por pagar por el mismo monto.

Patrimonio

Durante 2021 el patrimonio total del Emisor aumentó en US$356,764 (2.4%), de un patrimonio de US$14,765,591 al 31 de diciembre de 2020 a un patrimonio de US$15,122,355 al 31 de diciembre de 2021 debido principalmente al aumento en las ganancias acumuladas por US$356,764 (2.4%).

A junio de 2022 el patrimonio del Emisor aumentó enUS$765,470 (5.1%), lo cual responde principalmente a un aumento en las ganancias acumuladas por US$781,348 (5.1%), las cuales pasan de US$15,172,292 a diciembre de 2021 a US$15,953,640 a junio de 2022, producto de la utilidad del periodo.

2. **Liquidez del Emisor**

Al 31 de diciembre de 2021 los activos circulantes del Emisor eran US$541,905 y los pasivos circulantes US$410,955. Por ende, a tal fecha, el capital de trabajo del Emisor (activos circulantes *menos* pasivos circulantes) era positivo US$130,950 y la razón de liquidez (activos circulantes *entre* pasivos circulantes) 1.32 veces. Al 31 de diciembre de 2020 los activos circulantes del Emisor eran US$795,737 y los pasivos circulantes US$1,159,863. Por ende, a tal fecha, el capital de trabajo del Emisor (activos circulantes *menos* pasivos circulantes) era negativo US$364,126 y la razón de liquidez (activos circulantes *entre* pasivos circulantes) 0.69 veces.

Esta disminución en la razón de liquidez se debe a una disminución en los pasivos circulantes, principalmente por la disminución de los adelantos recibidos de clientes, mientras que los activos circulantes presentaron una disminución en menor medida.

Al 30 de junio de 2022 los activos circulantes del Emisor eran US$753,752 y los pasivos circulantes US$475,273. Por ende, a tal fecha, el capital de trabajo del Emisor (activos circulantes *menos* pasivos circulantes) era positivo US$278,479 y la razón de liquidez (activos circulantes *entre* pasivos circulantes) 1.59 veces.

Este aumento en la razón de liquidez en comparación con la razón de liquidez al cierre de 2021 se debe a un aumento en los activos circulantes en mayor medida que el aumento en los pasivos circulantes.

3. **Resultado de las Operaciones del Emisor**

Ingresos del Emisor

En el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2021, el Emisor generó ingresos por US$2,131,738, US$718,288 (50.8%) más que los US$1,413,450 registrados para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2020. Este aumento se debe principalmente a un crecimiento en los ingresos por alquileres por US$293,858 (20.8%), así como US$424,430 en ingresos por ventas de inmuebles.

A junio de 2022 el Emisor generó ingresos por US$887,266, US$91,923 (11.6%) más que los US$795,343 registrados para el mismo periodo del año anterior. Este aumento se debe principalmente a un crecimiento en los ingresos por alquileres, mientras que no se registraron ganancias en ventas de inmuebles para el periodo.

Costos y Gastos del Emisor

Los costos y gastos generales y administrativos del Emisor para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2021 fueron de US$342,945, US$168,303 (96.4%) mayores que los US$174,642 en gastos registrados para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2020. Este aumento en los costos y gastos se debe principalmente al registro de una cuenta por cobro de dudoso por US$172,677. Por su parte, los costos financieros, neto, para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2021 fueron de US$1,400,411, US$472,959 (51.0%) mayores que los $927,452 en gastos financieros registrados para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2020.

A junio de 2022 los costos y gastos generales y administrativos del Emisor fueron de US$82,866, US$24,802 menores que los US$107,668 en gastos registrados para el mismo periodo del año anterior. Esta disminución en los costos y gastos se debe principalmente a una reducción en los gastos de reparación y mantenimiento y honorarios profesionales. Por su parte, los costos financieros, neto, para el primer semestre del año 2022 fueron de US$672,785, US$39,252 (5.5%) menores que para el mismo periodo del año anterior. A junio de 2022, se registraron otros ingresos por US$661,792, US$655,792 mayores a los otros ingresos para el mismo periodo del año anterior.

Utilidad Neta del Emisor

Para el año fiscal terminado el 31 de diciembre de 2021, la utilidad neta del Emisor fue de US$356,764, que representó un aumento de US$62,802 (21.4%) respecto a la utilidad a diciembre 2020 (US$293,962). Al 31 de diciembre de 2021 el rendimiento sobre activos (Utilidad Neta *sobre* Activos Totales) fue de 1.0% (2020: 0.8%).

Para los 6 meses terminados en junio de 2022, la utilidad neta del Emisor fue de US$781,348, que representó un aumento de US$811,769 respecto a la utilidad a junio de 2021 (pérdida de US$30,421). Al 30 de junio de 2022 (últimos doce meses) el rendimiento sobre activos (Utilidad Neta *sobre* Activos Totales) fue de 3.3%.

C. ANÁLISIS DE PERSPECTIVAS DEL EMISOR

Las perspectivas del negocio del Emisor. son positivas. El negocio de *retail* comercial se beneficia tradicionalmente de aumentos de público cautivo. El área donde se encuentra ubicada la Plaza Comercial Nuevo Tocumen está teniendo un auge de incremento de población significativo y hoy es el segundo corregimiento más poblado del país. Existe poca competencia de locales comerciales de la calidad de Plaza Nuevo Tocumen en la zona. Hay nuevos desarrollos residenciales en el área que beneficiarían de forma positiva a la Plaza Comercial Nuevo Tocumen. Una de las tendencias a nivel comercial es la de compras por internet la cual vemos poco probable que impacte la Plaza Comercial en el corto plazo debido a que su cliente final no compra activamente por internet aún. Muchas de las marcas que tiene la Plaza Comercial son de servicios que tienen poca penetración en el rubro de internet. Los costos de construcción, inflación de materiales y alzas de tasas de financiamiento ayudan a Plaza Nuevo Tocumen debido a que nuevos proyectos que le puedan competir se hacen menos viables y requerían de rentas superiores las que ofrece la Plaza para ser rentables.

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

A. DIRECTORES Y EJECUTIVOS

1. Directores y Dignatarios

Ninguno de los Directores y Dignatarios, Ejecutivos y Administradores y Empleados de Confianza, ha sido designado sobre la base de un arreglo o entendimiento con accionistas mayoritarios, clientes o suplidores. A continuación se presentan los directores del Emisor y sus biografías:

Nombre	Posición	Desde
Guillermo Henne Motta	Director y Presidente	2013
Augusto Gerbaud de la Guardia	Director y Tesorero	2020
Fernando Morales Arias	Director y Secretario	2013
Maria Antonia Motta Alvarado	Director y Vicepresidente	2013

Nombre: Guillermo Henne Motta
Director y Presidente

Nacionalidad: Panamá
Fecha de nacimiento: 6/03/1973
Domicilio comercial: PH Capital Plaza, Piso 20, Avenida Paseo Del Mar, Costa del Este, Panamá
Apartado Postal: N/A
Teléfono: 300-0670 **Fax:** N/A
Correo electrónico: ghm@myacapital.com

Guillermo Henne M. ha sido miembro de la Junta de Hyland Commercial Corp. desde su fundación. Con más de 25 años de experiencia en capital privado, el Sr. Henne es actualmente presidente de M&A Capital, Inc., una oficina familiar con sede en Panamá iniciada por Roberto Motta C. M&A Capital, Inc. y tiene inversiones en una variedad de empresas que operan en industrias como banca, seguros, puertos, bienes raíces, construcción, industrial, comercio minorista, hotelería, entre otras. El Sr. Henne es un emprendedor activo y miembro de la junta directiva de la mayoría de las empresas de la cartera de M&A Capital, incluida Indesa Holdings Corp. y, a partir de 2019, en Empresa General de Inversiones (tenedora de Banco General). Es miembro de la junta directiva de la Asociación Nacional para la Conservación de la Naturaleza – ANCON (nature conservancy in Panama), Young Presidents Organization (Panamá), miembro de Entrepreneur Organization (Panamá) y del Consejo Económico de América Latina (CEAL). El Sr. Henne recibió un MBA de la Universidad Thunderbird y una licenciatura de la Universidad del Suroeste de Luisiana. También ha participado en programas de Educación Ejecutiva de la Universidad de Harvard y The Wharton School de la Universidad de Pensilvania.

Nombre: Augusto Gerbaud de la Guardia
Director y Tesorero

Nacionalidad: Panamá
Fecha de nacimiento: 25/09/1987
Domicilio comercial: PH Capital Plaza, Piso 20, Avenida Paseo Del Mar, Costa del Este, Panamá
Apartado Postal: N/A
Teléfono: 300-0670 **Fax:** N/A
Correo electrónico: ag@myacapital.com

Augusto Gerbaud ha sido miembro de la Junta de Hyland Commercial Corp. desde el 2022. Con más de 6 años de experiencia en capital privado, el Sr. Gerbaud es actualmente director de Bienes Raíces de M&A Capital, Inc., una oficina familiar con sede en Panamá iniciada por Roberto Motta C. M&A Capital, Inc. y tiene inversiones en una variedad de empresas que operan en industrias como banca, seguros, puertos, bienes raíces, construcción, industrial, comercio minorista, hotelería, entre otras. El Sr. Gerbaud laboro anteriormente en Banco General y Bansitmo en las áreas de Banca Corporativa Internacional y Banca de Inversión. Es miembro de la junta directiva de varias de las empresas de la cartera de M&A Capital. El Sr. Gerbaud recibió un MBA del Instituto de Empresas de España y una

licenciatura de la Universidad de Wake Forest en los Estados Unidos. También ha participado en programas de Educación Ejecutiva de la Universidad de Harvard.

Nombre: Fernando Morales Arias
Director y Secretario

Nacionalidad: Panamá
Fecha de nacimiento: 29/05/1977
Domicilio comercial: PH Capital Plaza, Piso 20, Avenida Paseo Del Mar, Costa del Este, Panamá
Apartado Postal: N/A
Teléfono: 300-0670 **Fax:** N/A
Correo electrónico: fmorales@myacapital.com

Fernando Morales A. ha sido miembro de la Junta Directiva de Hyland Commercial Corp. desde su fundación. Con más de 15 años de experiencia en inversiones de capital privado, el Sr. Morales es actualmente Vice Presidente de M&A Capital, Inc., una empresa familiar con sede en Panamá iniciada por Roberto Motta C. M&A Capital, Inc. tiene inversiones en una variedad de empresas que operan en sectores como banca, seguros, puertos, bienes raíces, construcción, industrial, comercio minorista, hotelería, entre otras. El Sr. Morales es miembro de la Junta Directiva de varias de las empresas en donde el grupo es accionista. El Sr. Morales recibió un MBA de Northwestern University, Kellogg School of Management y una licenciatura de Babson College.

Nombre: Maria Antonia Motta Alvarado
Director y Vicepresidente

Nacionalidad: Panamá

Fecha de nacimiento: 29/11/1949

Domicilio comercial: PH Capital Plaza, Piso 20, Avenida Paseo Del Mar, Costa del Este, Panamá
Apartado Postal: N/A

Teléfono: 300-0670 **Fax:** N/A

Correo electrónico: mottita29@gmail.com

Maria Antonia Motta A. ha sido miembro de la Junta de Hyland Commercial Corp. desde su fundación. Con más de 40 años de experiencia en capital privado, la Sra. Motta es actualmente directora de M&A Capital, Inc., una oficina familiar con sede en Panamá iniciada por Roberto Motta C. M&A Capital, Inc. y tiene inversiones en una variedad de empresas que operan en industrias como banca, seguros, puertos, bienes raíces, construcción, industrial, comercio minorista, hotelería, entre otras. La Sra. Motta es una emprendedora activa.

2. **2. Principales Ejecutivos y Administradores**

El Emisor no cuenta con personal, ejecutivos, ni administradores.

B. ASESORES LEGALES

Asesores Legales Internos – Emisor

El Asesor Legal Interno de Emisor es la Licenciada Omayra Rebecca Silva con idoneidad 14-252.

Domicilio Comercial: PH Capital Plaza, Piso 20, Avenida Paseo Del Mar, Costa del Este, Panamá
Apartado Postal: N/A
Correo electrónico: osilva@myacapital.com
Teléfono: +507-300-0670
Facsímil: N/A

Asesores Legales Externos – Estructurador
Alemán, Cordero, Galindo & Lee ("ALCOGAL"), con domicilio en Torre Humboldt Tower, Piso 2, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Teléfono: 269-2620 y Fax: 264-3257, actuó como asesor legal del Estructurador, la Casa de Valores- y Puesto de Bolsa, el Agente Administrativo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Agente Fiduciario en la presente Emisión de Bonos Corporativos. En esta capacidad ALCOGAL ha asesorado a los agentes mencionados anteriormente en la preparación de la solicitud de registro de la oferta pública de los Bonos, del Convenio de Agente de Pago, Registro y Transferencia, del Prospecto Informativo, el Fideicomiso de Garantía y en el registro de los Bonos en la Superintendencia del Mercado de Valores y en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. (antes, Bolsa de Valores de Panamá, S.A.). La persona de contacto en Alemán, Cordero, Galindo & Lee es el Licenciado Arturo Gerbaud, con correo electrónico: agerbaud@alcogal.com.

C. AUDITORES EXTERNOS

El auditor externo del Emisor es la firma Baker Tilly. El nombre del contacto principal es el Licenciado Gabriel Holness.

Domicilio Comercial: Avenida Samuel Lewis, Calle 55 este, Plaza Obarrio Piso 1
Apartado Postal: N/A
Correo Electrónico: gholness@bakertilly.com.pa
Teléfono: +507-310-0950
Facsímil: N/A

El responsable de la auditoría interna del Emisor es el Licenciado Leyka Julio quien cuenta con Licencia CPA No.0743-2005.

Domicilio Comercial: PH Capital Plaza, Piso 20, Avenida Paseo Del Mar, Costa del Este, Panamá
Apartado Postal: 0831-01271
Correo Electrónico: ljulio@myacapital.com
Teléfono: +507-300-0670
Facsímil: N/A

D. ASESORES FINANCIEROS

Banco General, S.A. actuó como Estructurador de esta Emisión de Bonos, siendo sus responsabilidades las de encausar y supervisar la preparación de este Prospecto Informativo, elaborar y desarrollar el modelo financiero, acompañar al Emisor durante el proceso de la obtención de la calificación de riesgo, coordinar con los asesores legales la elaboración de la documentación legal pertinente, y obtener el registro de esta Emisión de Bonos por parte de la Superintendencia del Mercado de Valores, el listado de la misma en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. (antes, Bolsa de Valores de Panamá, S.A.) y la consignación de los Bonos en la Central Latinoamericana de Valores, S.A.

E. DESIGNACIÓN POR ACUERDOS O ENTENDIMIENTOS

Los miembros de la Junta Directiva y el Gerente General del Emisor son elegidos por acuerdos de los accionistas mayoritarios. A la fecha, ningún Director, Dignatario, Ejecutivo o empleado del Emisor ha sido designado en su cargo sobre la base de arreglos o entendimientos con clientes o suplidores del Emisor.

F. COMPENSACIÓN

Los Directores y Dignatarios del Emisor no reciben compensación alguna en concepto de dietas por su participación en las reuniones de Junta Directiva y Comités.

Hyland Commercial Corp. no cuenta con personal directo por lo que no se contempla compensación a ejecutivos,

administradores, ni a empleados en concepto de salarios y beneficios, prima de antigüedad o indemnización.

G. GOBIERNO CORPORATIVO

El Emisor cumple con las reglas y procedimientos de buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003 de 11 de noviembre de 2003, por el cual se recomiendan guías y principios de buen gobierno corporativo por parte de sociedades registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores.

No existe contrato formal de prestación de servicios entre el Emisor y sus Directores. La relación se rige por lo establecido en la Junta de Accionistas. A los Directores no se les reconoce dietas ni beneficios adicionales. Los actuales miembros de la Junta Directiva llevan ejerciendo sus cargos desde el 8 de septiembre de 2022. En el presente no tienen período de expiración en sus cargos.

H. EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2021 Emisor no contaba con empleados directos.

VII. PROPIEDAD ACCIONARIA

La identidad y número de acciones del Emisor se presenta a continuación:

Accionistas	Número de Acciones	% del total de las acciones	Número de accionistas	% de la cantidad total de accionistas
MBP Assets Corp	75	75%	1	75%
INVERSIONES HENMOT, S.A.	25	25%	1	25%

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

Grupo de Empleados	Cantidad de Acciones	% respecto del total de acciones emitidas	Número de accionistas	% que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	0	0	0	0
Otros Empleados	0	0	0	0
Total	**0**	**0**	**0**	**0**

VIII. ACCIONISTAS PRINCIPALES

A. IDENTIDAD Y NÚMERO DE ACCIONES

A continuación, se presenta la composición accionaria del Emisor al 30 de junio de 2022, bajo un formato tabular:

Grupo de Acciones	Cantidad de Acciones	% del total de las acciones	Número de accionistas	% de la cantidad total de accionistas
0-75	75	75%	1	75%
75-100	25	25%	1	25%
Totales	**100**	100%	2	100%

La propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, es 75% de la sociedad MBP Assets Corp., S.A. y 25% de la sociedad Inversiones Henmot con 25%. .A la fecha, no existe ningún arreglo que pueda, en fecha subsecuente, resultar en un cambio de control accionario del Emisor.

IX. PARTES RELACIONADAS, VÍNCULOS Y AFILIACIONES

A. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

A continuación, se presentan los saldos y transacciones más importantes con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2019, 2020 y 2021 y a 30 de junio de 2022.

Saldos y trasnacciones con partes relacionadas *(en US$)*	2019	2020	2021	jun-22
Estado de Situación Financiera				
Activos				
Cuentas por cobrar:				
Blondie, S.A.	-	16,500	50,000	35,000
Total	-	16,500	50,000	35,000
Pasivos				
Cuentas por pagar:				
M&A Capital Inc.	20	20	26	26
Total	20	20	26	26
Cuentas por pagar accionistas:				
MBP Assets Corp.	1,778,856	1,130,478	715,393	715,393
Inversiones Henmot, S.A.	-	168,378	238,464	238,464
Total	1,778,856	1,298,856	953,857	953,857

Las sociedades Blondie, S.A. y M&A Capital, Inc. no son parte de la estructura organizacional del Emisor, pero se consideran parte relacionadas ya que comparten el mismo accionista.

No existen políticas o condiciones bajo las cuales se realizan créditos entre las partes relacionadas. No existen créditos con 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 Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A., Casas de Valores y Puestos de Bolsa de esta Emisión, ambas subsidiarias en un cien por ciento (100%) de Banco General, S.A., son accionistas indirectos de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y de Latinclear. BG Trust, Inc., el Agente Fiduciario de esta Emisión, es subsidiaria cien por ciento (100%) de Banco General, S.A., que actúa como Suscriptor, Agente Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión.

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 de las Casas de Valores, ni del Suscriptor, Estructurador y Agente de Pago, Registro y Transferencia.

El Asesor Legal de esta Emisión será el agente residente del Fideicomiso de Garantía.

Guillermo Henne Motta es Director de Empresa General de Inversiones, S.A., quien es propietaria en 61% de Grupo Financiero BG, S.A., la cual a su vez controla el 100% de Banco General, S.A.; y además es Director y Presidente del Emisor.

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.

X. ENMIENDAS 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. 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 siguientes consentimientos:

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

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior), los términos y condiciones de cualquiera de los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior) podrán ser modificados o dispensados, por iniciativa del Emisor, con el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior, excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, pago a capital, y/o garantías de cualquiera de los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior), para las cuales se requerirá el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior.

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

Mientras existan Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior), los términos y condiciones de cualquiera de los Bonos Serie C (Subordinada) podrán ser modificados o dispensados, por iniciativa del Emisor, con el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados más el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior, excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, pago a capital, de los Bonos Serie C (Subordinada), para las cuales se requerirá el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados más el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior.

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

Una vez se hayan cancelado en su totalidad los Bonos Serie A (Senior) y Bonos Serie B (Senior), los términos y condiciones de los Bonos Serie C (Subordinada) podrán ser modificados o dispensados, por iniciativa del Emisor, con el consentimiento de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados, excepto aquellas modificaciones o dispensas relacionadas con la tasa de interés, plazo, redención anticipada, y/o pago a capital de los Bonos Serie C (Subordinada), para las cuales se requerirá el consentimiento de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados.

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.

XI. TRATAMIENTO FISCAL

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

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

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

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

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses: De conformidad con el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999 (tal como dicho Decreto Ley ha sido reformado), los intereses que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., los tenedores de estos gozarán de este beneficio fiscal.

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

XII. ANEXOS

A. Estados Financieros Auditados

- Estados Financieros Auditados del Emisor para los años fiscales terminados el 31 de diciembre de 2021.

B. Estados Financieros Interinos

- Estados Financieros Interinos del Emisor para los trimestres terminados el 31 de junio 2022.

C. Glosario de Términos

D. Informe de la Calificación de Riesgo

ANEXO A

Estados Financieros Auditados

Estados Financieros Auditados del Emisor para los años fiscales terminados el 31 de diciembre de 2021.

Hyland Commercial Corp.

Informe del Auditor Independiente
y Estados Financieros

Por el año terminado al 31 de diciembre del 2021

Hyland Commercial Corp.

CONTENIDO

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE	I - III
ESTADOS FINANCIEROS	
Estado de Situación Financiera	1
Estado de Ganancias o Pérdidas	2
Estado de Cambios en el Patrimonio	3
Estado de Flujos de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros	5 – 18

Avenida Samuel Lewis,
Calle 55 Este, Plaza Obarrio,
Piso 1, Oficina 111
T+310-0950
www.bakertilly.com.pa

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A la Junta Directiva de
Hyland Commercial Corp.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros de Hyland Commercial Corp. que comprenden el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, los estados de ganancias o pérdidas, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de Hyland Commercial Corp. al 31 de diciembre de 2021 y su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera.

Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades de acuerdo con esas normas se describen con más detalle en la sección *Responsabilidades del Auditor en relación con la auditoría de los Estados Financieros de* nuestro informe. Somos independientes de Hyland Commercial Corp. de conformidad con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con esos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Responsabilidades de la Administración de la Compañía con relación a los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y por el control interno, que la Administración determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error.

Baker Tilly Panamá Audit, S.A. trading as Baker Tilly is a member of the global network Baker tilly international Ltd., the members of which are separate and independents legal entities.

En la preparación de los estados financieros, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha, revelando, en su caso, los asuntos relacionados a su continuidad como un negocio en marcha y utilizando la base contable de negocio en marcha, a menos que la Administración tenga la intención de liquidar la Compañía o de cesar sus operaciones, o tiene otra alternativa más realista, que hacerlo.

Responsabilidad del Auditor con relación a la auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría efectuada de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error material, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base en estos financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría. Nosotros también:

Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, ya sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, manifestaciones intencionalmente erróneas, o la anulación del control interno.

- Obtuvimos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno de la Compañía.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones efectuadas por la Administración.

- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte de la Administración de la base contable de negocio en marcha y, con base en la evidencia de auditoría obtenida, si existe o no una incertidumbre material relacionada con eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad de la Compañía para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre de material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones relacionadas en los estados financieros o, si dichas revelaciones son inadecuadas, por las cuales debamos modificar nuestra opinión. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe del auditor. Sin embargo, eventos o condiciones futuras pueden ser causa que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluida la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

Nos comunicamos con los encargados de la Administración en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante del control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Informes de Otros Requerimientos Legales y Regulatorios

En cumplimiento con la Ley No.280 del 30 de diciembre de 2021, que regula la profesión del Contador Público Autorizado en la República de Panamá, declaramos lo siguiente:

- Que la dirección, ejecución y supervisión de este trabajo de auditoría se ha realizado físicamente en territorio panameño.

- El socio de auditoría que ha elaborado este Informe del Auditor Independiente es Gabriel A. Holness con número de idoneidad de Contador Público Autorizado No.8935.

- El equipo de trabajo que ha participado en la auditoría a la que se refiere este informe, está conformado por Gabriel A. Holness, socio encargado y Vanessa De La Torre, gerente encargada.

Baker Tilly

Panamá, República de Panamá
18 de agosto de 2022

Hyland Commercial Corp.

Estado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	**Notas**	**2021**	**2020**
Activos corrientes			
Efectivo	4	398,948	421,735
Cuentas por cobrar clientes	5	66,444	329,144
Cuentas por cobrar varias		-	268
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	10	50,000	16,500
Gastos pagados por adelantado	6	26,513	28,090
Total de activos corrientes		541,905	795,737
Activos no corrientes			
Propiedades inversión	7	30,160,748	30,386,319
Propiedades, mobiliario y equipos	8	144,103	168,221
Plusvalía	9	4,765,664	4,765,664
Depósitos en garantía		17,247	39,619
Total de activos no corrientes		35,087,762	35,359,823
Total de activos		**35,629,667**	**36,155,560**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes			
Préstamos bancarios por pagar	11	-	211,250
Cuentas por pagar proveedores		3,066	20,512
Cuentas por pagar compañías relacionadas	10	26	20
Adelanto recibido de clientes		111,253	910,395
Gastos acumulados por pagar		11,524	17,686
Depósitos en garantías		285,086	-
Total de pasivos corrientes		410,955	1,159,863
Pasivos no corrientes			
Préstamos bancarios por pagar	11	19,142,500	18,931,250
Cuentas por pagar - accionistas	10	953,857	1,298,856
Total de pasivos no corrientes		20,096,357	20,230,106
Total de pasivos		20,507,312	21,389,969
Patrimonio			
Capital social autorizado	12	10,000	10,000
Ganancias acumuladas		15,172,292	14,815,528
Impuesto complementario		(59,937)	(59,937)
Total de patrimonio		15,122,355	14,765,591
Total de pasivos y patrimonio		**35,629,667**	**36,155,560**

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

Hyland Commercial Corp.

Estado de Ganancias o Pérdidas
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

	Notas	2021	2020
Ingresos por alquiler	13	1,707,308	1,413,450
Ganancia en venta de inmuebles		424,430	-
Ganancia bruta		2,131,738	1,413,450
Otros ingresos (egresos)			
Intereses y comisiones devengado por alquiler		-	(5,276)
Otros ingresos		12,000	12,000
Total de otros ingresos		12,000	6,724
Gastos			
Gastos de generales y administrativos	14	(342,945)	(174,642)
Depreciaciones y amortizaciones	8	(24,118)	(24,118)
Gastos financieros		(1,400,411)	(927,452)
Total de gastos		(1,767,474)	(1,126,212)
Ganancia antes de impuesto sobre la renta		376,264	293,962
Impuesto sobre la renta corriente	15	(19,500)	-
Ganancia neta		**356,764**	**293,962**

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

Hyland Commercial Corp.

Estado de Cambios en el Patrimonio
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

	Capital social autorizado	Ganancias acumuladas	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2019	10,000	14,521,566	(54,884)	14,476,682
Ganancia neta - 2020	-	293,962	-	293,962
Impuesto complementario	-	-	(5,053)	(5,053)
Saldo al 31 de diciembre del 2020	10,000	14,815,528	(59,937)	14,765,591
Ganancia - 2021	-	356,764	-	357,032
Saldos al 31 de diciembre de 2021	**10,000**	**15,172,292**	**(59,937)**	**15,122,355**

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

Hyland Commercial Corp.

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

	Notas	2021	2020
Flujo de Efectivo por Actividades de Operación			
Ganancia neta		356,764	293,962
Ajustes por:			
Depreciaciones y amortizaciones	8	24,118	24,118
	15	380,882	318,080
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar clientes		262,700	(144,913)
Cuentas por cobrar varias		268	-
Gastos pagados por adelantado		1,577	(10,494)
Otros activos		-	47,627
Depósitos en garantía		22,372	22,373
Cuentas por pagar proveedores		(17,446)	17,186
Adelanto recibido de clientes		(799,142)	268,001
Gastos acumulados por pagar		(6,162)	15,583
Depósitos en garantías		285,086	-
Impuesto complementario		-	(5,053)
Efectivo neto provisto por actividades de operación		130,135	528,390
Flujo de Efectivo por Actividades de Inversión			
Venta de propiedad de inversión		225,571	-
Efectivo neto provisto actividades de inversión		225,571	-
Flujo de Efectivo por Actividades de Financiamiento			
Préstamos bancarios por pagar		-	(211,250)
Saldos entre compañías relacionadas		(33,494)	(16,500)
Cuentas por pagar - accionistas		(344,999)	(480,000)
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento		(378,493)	(707,750)
Disminución neta del efectivo		(22,787)	(179,360)
Efectivo al inicio del año		421,735	601,095
Efectivo al final del año	4	**398,948**	**421,735**

Las notas que se acompañan son parte integral de los estados financieros.

Hyland Commercial Corp.

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

1. Organización y operaciones

Hyland Commercial Corp. (la Compañía) es una sociedad anónima debidamente constituida conforme a las leyes de la República de Panamá según Escritura Pública No. 9538 del 9 de abril de 2013. Su principal actividad es el alquiler de locales comerciales. Las instalaciones de la Compañía están ubicadas en la 24 de Diciembre, Plaza Nuevo Tocumen.

Durante el año 2015, mediante Escritura Pública No. 15,370 se protocolizó el convenio de fusión por absorción entre las sociedades Hyland Commercial Corp. e Inversiones Rivera Azul, S.A.

Los estados financieros fueron aprobados por la Administración para su emisión el 8 de agosto de 2022.

2. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de los estados financieros se presentan a continuación.

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto las propiedades de inversión que se presentan a su valor razonable.

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, el cual está a la par con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y, en su lugar, el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

Uso de estimaciones

La Administración, en la preparación de los estados financieros, ha efectuado ciertas estimaciones contables con base en su criterio en el proceso de aplicación de políticas de contabilidad de la Compañía las cuales afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha del estado de situación financiera y las cifras reportadas en el estado de ganancias o pérdidas durante el año. Las estimaciones y supuestos relacionados están basados en circunstancias, lo que da como resultado la base sobre la cual se establece el valor en libros con que se registran algunos activos y pasivos que no pueden ser determinados de otra forma. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones efectuadas por la Administración que son particularmente susceptibles a cambios en el futuro están relacionadas con la provisión de cuentas por cobrar y la depreciación de los activos fijos.

Medición del valor razonable

La NIIF 13 establece en una sola NIIF un marco para la medición del valor razonable.

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de la medición; o en ausencia de un mercado principal, en el mercado más ventajoso para el activo o pasivo, independientemente de si ese precio es observable directamente o estimado utilizando otra técnica de valoración. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, la Compañía mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos instrumentos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha.

Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, la Compañía utiliza técnicas de valuación que maximicen el uso de datos de entradas observables y minimicen el uso de datos de entradas no observables. La técnica de valuación escogida incorpora todos los factores que los participantes de mercados tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que son negociados en un mercado activo está basado en los precios cotizados. Para el resto de los otros instrumentos financieros, la Compañía determina el valor razonable utilizando otras técnicas de valuación, que incluyen valor presente neto, modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación.

Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valuación incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento.

Mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1: son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición.

- Nivel 2: son los instrumentos utilizando los precios cotizados para activos o pasivos similares en mercado activos, precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos, datos de entrada distintos de los precios cotizados que son observables para el activo o pasivo, datos de entrada corroboradas por el mercado.

- Nivel 3: son datos de entrada no observables para el activo o pasivo.

Efectivo

Para efectos de la preparación del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera todas las cuentas de efectivo que no tienen restricciones para su utilización.

Alquileres por cobrar

Los alquileres por cobrar son activos financieros no derivados de corto plazo, que no devengan intereses, con cobros fijos mensuales o determinables y que no se cotizan en un mercado activo. Estos se reconocen inicialmente al costo, por el valor de las facturas por alquileres al crédito.

Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son valoradas inicialmente al costo, posteriormente, se reconocen a su valor razonable, con base en avalúos practicados por expertos independientes, el cual refleja las condiciones del mercado a la fecha del estado de situación financiera.

Las ganancias o pérdidas derivadas de un cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión se incluyen en el estado consolidado de resultados, en el período en que se incurren.

La medición de valor razonable de propiedades de inversión se aplica sólo en la medida que el valor razonable se considera que ha sido determinado de forma fiable.

Mobiliarios y equipos

Los mobiliarios y equipos están registrados al costo de adquisición menos la depreciación y amortización acumuladas. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo, ni prolongan su vida útil, se contabilizan a operaciones en la medida que se efectúan.

Depreciaciones y amortizaciones – Las depreciaciones y amortizaciones se calculan de acuerdo con el método de saldo decreciente para los edificios y mejoras; y mediante el método de línea recta para la maquinaria y equipos, con base en la vida útil de los activos, como se detalla a continuación:

	Años
Equipo de oficina	5
Mobiliario y equipos	10

Depósitos en garantía, alquileres

Los depósitos en garantía de alquileres representan únicamente el depósito por el uso de las bodegas o locales. Este depósito es devuelto íntegramente a los clientes una vez culmine su contrato de arrendamiento, y si no existen reclamos por daños causados por los inquilinos.

Acciones de capital

Los instrumentos financieros emitidos por la Compañía se clasifican como patrimonio, sólo en la medida en que no se ajustan a la definición de un pasivo o un activo financiero.

Las acciones comunes de la Compañía se clasifican como instrumentos de patrimonio.

Impuesto complementario

El impuesto complementario constituye un anticipo del impuesto de dividendos sobre las utilidades disponibles para la distribución al accionista sobre la tasa del 4% para operaciones. Este adelanto se presenta como una disminución del patrimonio del accionista.

Reconocimiento de ingresos

Alquileres

Los ingresos por alquiler de locales comerciales se reconocen mensualmente con base en el método devengado, tomando como base los cánones de arrendamiento establecidos en los contratos de alquiler.

Impuesto sobre la renta

Impuesto corriente

El impuesto corriente se basa en la renta gravable del período. La renta gravable del período difiere de la ganancia reportada en el estado consolidado de resultados, debido a los efectos que producen aquellas partidas reconocidas como gravables/no gravables y deducibles/no deducibles. El pasivo en concepto de impuesto corriente se calcula utilizando la tasa vigente a la fecha del estado de situación financiera (2020 y 2021: 25%).

3. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs)

Normas que han sido emitidas, con fecha de aplicación a partir del 1 de enero de 2021.

La Compañía ha adoptado una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para períodos que inician a partir del 1° de enero de 2021 o fechas posteriores.

– *Modificaciones a la NIIF 16 - Concesiones de renta relativas a Covid-19*

El 31 de mayo de 2021, IASB emitió la modificación que extiende el período de elegibilidad desde el 30 de junio de 2021 al 30 de junio de 2022 para para contratos de arrendamiento por concesiones de arrendamiento derivadas directamente como consecuencia de la Covid-19.

Como expediente práctico, un arrendatario puede elegir no evaluar cuando la concesión de arrendamiento ofrecida por el arrendador, si esta es directa consecuencia del COVID 19, es una modificación del contrato de arrendamiento.

El arrendatario que hace esta elección contabiliza cualquier cambio en los pagos de arrendamiento resultantes de la concesión de cuotas de arriendo de la misma manera que lo registraría como un cambio bajo NIIF 16, si el cambio no fuese una modificación del arrendamiento.

La adopción de esta norma no ha tenido un efecto significativo en los estados financieros de la Compañía y no resulta en cambios importantes en los registros contables.

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas aún no vigentes

Existen una serie de normas, enmiendas a las normas e interpretaciones que serán efectivas en períodos contables futuros que la(s) Compañía(s) no ha(n) decidido adoptar anticipadamente. A continuación, se detallan las normas y enmiendas más relevantes para el período que comienza el 1 de enero de 2022:

- *NIIF 1 - Aplicación de NIIF por primera vez (Enmienda - cuando una subsidiaria es adoptante de NIIF por primera vez).*
- NIC 16 – Propiedad, planta y equipo (Enmienda - Ingresos por la venta antes del momento del uso previsto).

4. Efectivo

	2021	2020
Banco General, S.A.	398,948	421,735

5. Cuentas por cobrar clientes

La antigüedad de las cuentas por cobrar se presenta de acuerdo con su fecha de facturación:

	2021	2020
Corriente, 1 a 30 días	30,167	54,200
De 31 a 60 días	6,210	7,226
De 61 a 90 días	5,542	17,130
Más de 90 días	166,099	250,588
Menos: Provisión para cuentas de dudoso cobro	(141,574)	-
	66,444	329,144

6. Gastos pagados por adelantado

	2021	2020
Seguros generales	25,518	26,330
Otros	995	1,760
	26,513	28,090

7. Propiedades inversión

Las propiedades de inversión están registradas a su valor razonable, con base en avalúos independientes hechos Avalúos Inspecciones y Construcción (AVINCO), especialistas en la rama. El valor razonable de las propiedades ha sido determinado sobre la base de precios a las fechas de los avalúos realizados en 2018.

El movimiento de las propiedades de inversión se detalla a continuación:

	2021	2020
Saldo al inicio del año	30,386,319	30,386,319
Venta de locales	(225,571)	-
Saldo al final del año	30,160,748	30,386,319

8. Mobiliario y equipos

	2021	2020
Costo		
Saldo al inicio y final del año	220,694	220,694
Al final del año	220,694	220,694
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	52,473	28,355
Gasto del año	24,118	24,118
Al final del año	76,591	52,473
	144,103	168,221

9. Plusvalía

La compañía ha realizado una prueba de deterioro donde se ha determinado que al 31 de diciembre de 2021, no ha tenido la plusvalía deterioro.

10. Saldos entre compañías relacionadas

Saldos	2021	2020
Cuentas por cobrar		
Blondie, S.A.	50,000	16,500
Cuentas por pagar		
M&A Capital Inc.	26	20
Cuentas por pagar accionistas		
MBP Assets Corp.	715,393	1,130,478
Inversiones Henmot, S.A.	238,464	168,378
	953,857	1,298,856

11. Préstamos bancarios por pagar

	2021	2020
Banco General, S.A.		
Préstamo Hipotecario por 19,500,000 a una tasa de interés anual de 5.5% más 1% de FECI, con un plazo máximo de 12 años, mensualidades que incluyen capital y FECI.	19,142,500	19,142,500
Menos: Porción corriente	-	211,250
Porción no corriente	19,142,500	18,931,250

El préstamo está garantizado con las siguientes fincas:

No.30266399	No.30266400	No.30266401	No.30266402	No.30266403
No.30266404	No.30266405	No.30266406	No.30266406	No.30266408
No.30266409	No.30266412	No.30266413	No.30266414	No.30266415
No.30266416	No.30266417	No.30266418	No.30266421	No.30266422
No.30266425	No.30266429	No.30266430	No.30266431	No.30266432
No.30266433	No.30266434	No.30266435	No.30266436	No.30266437
No.30266438	No.30266434	No.30266441	No.30266442	

12. Capital social autorizado

El capital autorizado de la sociedad es Diez Mil Dólares (USD 10,000) divididos en 100 acciones con un valor nominal o a la par de cien dólares (USD 100) cada una.

13. Ingresos por contratos con clientes

La Compañía mantiene los siguientes ingresos:

	2021	2020
Arrendamiento de locales	1,707,308	1,413,450

La Compañía obtiene sus ingresos principalmente a través de arrendamientos operativos de sus propiedades de inversión.

La Compañía espera reconocer los siguientes importes futuros provenientes de los contratos de arrendamientos:

Años	Ingresos esperados
Dentro de un año	1,560,138
En segundo año	1,591,194
Tercer año	1,626,210
Cuarto año y más	14,370,196
	19,147,738

14. Gastos de generales y administrativos

	2021	2020
Cuenta de dudoso cobro	172,677	-
Reparación y mantenimiento	46,606	37,207
Honorarios profesionales	44,257	64,214
Impuestos de inmueble	33,031	38,757
Gasto de seguro	30,415	31,871
ITBI 2%	13,000	-
Otros gastos	1,905	350
Cargos municipales	694	724
Legales y notariales	92	1,519
	342,677	174,642

15. Impuesto sobre la renta corriente

Las declaraciones juradas del impuesto sobre la renta por los últimos tres períodos fiscales de operación, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2021, están sujetas a revisión por parte de la Dirección General de Ingresos, de acuerdo con normas fiscales vigentes. De acuerdo con la legislación fiscal vigente, las Compañías son responsables por cualquier impuesto adicional que resulte de la revisión.

Mediante la Ley No. 6 de Equidad Fiscal de 2 de febrero de 2005 se estableció que las personas jurídicas pagarán el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% sobre el monto que resulte mayor entre:

a. La renta gravable que resulte de deducir de la renta gravable del contribuyente, las rebajas concedidas mediante regímenes de fomento o producción, y los arrastres de pérdida legalmente autorizados, este cálculo se conocerá como el método tradicional (MT).

b. La renta gravable que resulte de deducir del total de ingresos gravables, el 95.33% de éste, el cual se conocerá como el Cálculo Alterno del Impuesto Sobre la Renta (CAIR).

Las compañías están obligadas a realizar ambos cálculos del impuesto sobre la renta, tanto el cálculo de acuerdo con el método tradicional como CAIR.

En atención a la solicitud de no aplicación del CAIR. presentada por el contribuyente Hyland Commercial Corp. mediante Resolución 201-6632 del 29 de septiembre de 2020 emitida por la Dirección General de Ingresos, fue autorizada para determinar su impuesto sobre la renta utilizando el método tradicional para el período fiscal 2019.

16. Valor razonable de los instrumentos financieros

La siguiente tabla resume el valor en libros y el valor razonable estimado de activos y pasivos financieros significativos y el nivel de jerarquía de la medición del valor razonable:

	2021		2020	
	Valor en libros	Valor razonable (Nivel 3)	Valor en libros	Valor razonable (Nivel 3)
Activos:				
Efectivo	398,948	398,948	421,735	421,735
Cuentas por cobrar clientes	66,444	66,444	329,144	329,144
Total	465,392	465,392	750,879	750,879
Pasivos:				
Préstamos bancarios por pagar	19,142,500	19,142,500	19,142,500	19,142,500

El valor en libros del efectivo, depósito a plazo fijo, cuentas por cobrar y pagar, adelantos bancarios e hipoteca por pagar se aproximan a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

El valor razonable de los préstamos bancarios y arrendamientos financieros por pagar representa la cantidad descontada de los flujos de efectivo estimados a pagar. Los flujos futuros de efectivo se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.

17. Administración de riesgos de instrumentos financieros

Los principales riesgos de instrumentos financieros identificados por la Administración de la Compañía se describen a continuación:

a) Riesgo de crédito

Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero propiedad de la Compañía no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer la Compañía, de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que se adquirió u originó el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor. Adicionalmente, la Gerencia evalúa y aprueba previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para la Compañía y monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores.

b) Riesgo de la tasa de interés

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés que están fuera de control de la Administración.

Los términos de los préstamos bancarios han sido contratados a las tasas de intereses generalmente obtenidas en la República de Panamá.

c) Riesgo de liquidez

Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas las obligaciones por causa, entre otros, del deterioro de la calidad de la cartera de cuentas por cobrar, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

La Compañía monitorea el riesgo de quedarse sin fondos para hacer frente a sus obligaciones a través de la preparación de flujos de caja. De esta forma se determina la capacidad que tendrá la Compañía de hacer frente a sus compromisos y las necesidades de efectivo que habrá que cubrir. Los fondos provienen de las operaciones y de los financiamientos bancarios.

ANEXO B

Estados Financieros Interinos

Estados Financieros Interinos del Emisor para los trimestres terminados el 31 de junio de 2022.

Hyland Commercial Corp.

Informe y Estados Financieros

Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2022

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

Hyland Commercial Corp

Informe del Contador Público Autorizado y Estados Financieros 30 de junio de 2022

Contenido **Páginas**

Informe del Contador Público Autorizado	1
Estado de situación financiera	2
Estado de ganancias o pérdidas	3
Estado de cambios en el patrimonio	4
Estado de flujos de efectivo	5
Notas a los estados financieros	6 - 16

INFORME DEL CONTADOR

Señores
Accionistas y Junta Directiva de
Hyland Commercial Corp.
Panamá, República de Panamá

Los estados financieros de Hyland Commercial Corp., por los seis meses terminados el 30 de junio de 2022, incluyen el estado de situación financiera y el estado de ganancia o pérdida y otro resultado integral, estado de cambios en el patrimonio y estado de flujos de efectivo por el período terminado en esa fecha.

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

En mi revisión los estados financieros antes mencionados por los seis meses terminados el 30 de julio de 2022, fueron preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

Leyka Julio
Contador Público Autorizado
Licencia de idoneidad No. 0743-2005

19 de septiembre de 2022
Panamá, República de Panamá

Hyland Commercial Corp

Estado de Situación Financiera
30 de junio de 2022
(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Notas	Junio 30, 2022 (Revisado)	Diciembre 31, 2021 (Auditado)
Activos corrientes			
Efectivo	4	627,707	398,948
Cuentas por cobrar clientes	5	68,347	66,444
Cuentas por cobrar varias		348	-
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	10	35,000	50,000
Gastos pagados por adelantado	6	22,350	26,513
Total de activos corrientes		753,752	541,905
Activos no corrientes			
Propiedades inversión	7	30,160,748	30,160,748
Propiedades, mobiliario y equipos	8	132,044	144,103
Plusvalía	9	4,765,664	4,765,664
Depósitos en garantía		17,247	17,247
Total de activos no corrientes		35,075,703	35,087,762
Total de activos		**35,829,455**	**35,629,667**
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes			
Cuentas por pagar proveedores		2,588	3,066
Cuentas por pagar compañías relacionadas	10	26	26
Adelanto recibido de clientes		119,684	111,253
Gastos acumulados por pagar		7,457	11,524
Depósitos en garantías		345,518	285,086
Total de pasivos corrientes		475,273	410,955
Pasivos no corrientes			
Préstamos bancarios por pagar	11	18,512,500	19,142,500
Cuentas por pagar - accionistas	10	953,857	953,857
Total de pasivos no corrientes		19,466,357	20,096,357
Total de pasivos		19,941,630	20,507,312
Patrimonio			
Capital social autorizado	12	10,000	10,000
Ganancias acumuladas		15,953,640	15,172,292
Impuesto complementario		-75,815	-59,937
Total de patrimonio		15,887,825	15,122,355
Total de pasivos y patrimonio		**35,829,455**	**35,629,667**

Hyland Commercial Corp

Estado de Ganancias o Pérdidas
Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2022
(Cifras en Balboas)

	Notas	Junio (Revisado) 2022	Junio (Compilado) 2021
Ingresos por alquiler	13	887,266	795,343
Ganancia en venta de inmuebles		-	-
Ganancia bruta		887,266	795,343
Otros ingresos (egresos)			
Otros ingresos	14	661,792	6,000
Total de otros ingresos		661,792	6,000
Gastos			
Gastos de generales y administrativos	15	(82,866)	(107,668)
Depreciaciones y amortizaciones	8	(12,059)	(12,059)
Gastos financieros		(672,785)	(712,037)
Total de gastos		(767,710)	(831,764)
Ganancia (perdida) antes de impuesto sobre la renta		781,348	(30,421)
Impuesto sobre la renta corriente	16	-	-
Ganancia (pérdida) neta		**781,348**	**(30,421)**

Hyland Commercial Corp

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

	Capital social autorizado	Ganancias acumuladas	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre del 2020	10,000	14,815,528	(59,937)	14,765,591
Ganancia - 2021	-	356,764	-	356,764
Saldo al 31 de diciembre del 2021	10,000	15,172,292	(59,937)	15,122,355
Ganancia del periodo	-	781,348	-	781,348
Impuesto complementario	-	-	(15,878)	-15,878
Saldos al 30 de junio de 2022	**10,000**	**15,953,640**	**(75,815)**	**15,887,825**

Hyland Commercial Corp

Estado de flujo de efectivo
Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2022
(Cifras en Balboas)

	Notas	Junio 2022	Junio 2021
Flujo de Efectivo por Actividades de Operación			
Ganancia (pérdida) neta		781,348	(30,421)
Ajustes por:			
Depreciaciones y amortizaciones	8	12,059	12,059
	15	793,407	(18,362)
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar clientes		(1,903)	62,515
Cuentas por cobrar varias		(348)	-
Gastos pagados por adelantado		4,163	(16,145)
Cuentas por pagar proveedores		(478)	(11,537)
Adelanto recibido de clientes		8,431	(7,088)
Gastos acumulados por pagar		(4,067)	(7,951)
Depósitos en garantías		60,432	50,256
Impuesto complementario		(15,878)	-
Efectivo neto provisto por actividades de operación		843,759	51,688
Flujo de Efectivo por Actividades de Inversión			
Venta de propiedad de inversión		-	-
Efectivo neto provisto actividades de inversión		-	-
Flujo de Efectivo por Actividades de Financiamiento			
Préstamos bancarios por pagar		(630,000)	-
Saldos entre compañías relacionadas		15,000	16,500
Cuentas por pagar - accionistas		-	(199,999)
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento		(615,000)	(183,499)
Disminución neta del efectivo		228,759	(131,811)
Efectivo al inicio del periodo		398,948	421,735
Efectivo al final del periodo	4	**627,707**	**289,924**

Hyland Commercial Corp.

Notas a los Estados Financieros
Por los seis meses terminados el 30 de junio de 2022

(Cifras en balboas)

1. Organización y operaciones

Hyland Commercial Corp. (la Compañía) es una sociedad anónima debidamente constituida conforme a las leyes de la República de Panamá según Escritura Pública No. 9538 del 9 de abril de 2013. Su principal actividad es el alquiler de locales comerciales. Las instalaciones de la Compañía están ubicadas en Costa del Este, Av. Paseo del Mar, PH. Capital Plaza Piso 20.

Durante el año 2015, mediante Escritura Pública No. 15,370 se protocolizó el convenio de fusión por absorción entre las sociedades Hyland Commercial Corp. e Inversiones Rivera Azul, S.A.

2. Resumen de las políticas de contabilidad más importantes

Las principales políticas de contabilidad adoptadas para la preparación de los estados financieros se presentan a continuación.

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Base de preparación

Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto las propiedades de inversión que se presentan a su valor razonable.

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, el cual está a la par con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda y, en su lugar, el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

Uso de estimaciones

La Administración, en la preparación de los estados financieros, ha efectuado ciertas estimaciones contables con base en su criterio en el proceso de aplicación de políticas de contabilidad de la Compañía las cuales afectan las cifras reportadas de activos y pasivos, las revelaciones de activos y pasivos contingentes a la fecha del estado de situación financiera y las cifras reportadas en el estado de ganancias o pérdidas durante el año. Las estimaciones y supuestos relacionados están basados en circunstancias, lo que da como resultado la base sobre la cual se establece el valor en libros con que se registran algunos activos y pasivos que no pueden ser determinados de otra forma. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones.

Las estimaciones efectuadas por la Administración que son particularmente susceptibles a cambios en el futuro están relacionadas con la provisión de cuentas por cobrar y la depreciación de los activos fijos.

Medición del valor razonable

La NIIF 13 establece en una sola NIIF un marco para la medición del valor razonable.

Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado principal en la fecha de la medición; o en ausencia de un mercado principal, en el mercado más ventajoso para el activo o pasivo, independientemente de si ese precio es observable directamente o estimado utilizando otra técnica de valoración. El valor razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento.

Cuando es aplicable, la Compañía mide el valor razonable de un instrumento utilizando un precio cotizado en un mercado activo para tal instrumento. Un mercado es considerado como activo, si las transacciones de estos instrumentos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha.
Cuando no existe un precio cotizado en un mercado activo, la Compañía utiliza técnicas de valuación que maximicen el uso de datos de entradas observables y minimicen el uso de datos de entradas no observables. La técnica de valuación escogida incorpora todos los factores que los participantes de mercados tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que son negociados en un mercado activo está basado en los precios cotizados. Para el resto de los otros instrumentos financieros, la Compañía determina el valor razonable utilizando otras técnicas de valuación, que incluyen valor presente neto, modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios de mercado observables, y otros modelos de valuación.

Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valuación incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas en estimar las tasas de descuento.

Mide el valor razonable utilizando los siguientes niveles de jerarquía que reflejan la importancia de los datos de entrada utilizados al hacer las mediciones:

- Nivel 1: son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición.

- Nivel 2: son los instrumentos utilizando los precios cotizados para activos o pasivos similares en mercado activos, precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos, datos de entrada distintos de los precios cotizados que son observables para el activo o pasivo, datos de entrada corroboradas por el mercado.

- Nivel 3: son datos de entrada no observables para el activo o pasivo.

Efectivo

Para efectos de la preparación del estado de flujos de efectivo, la Compañía considera todas las cuentas de efectivo que no tienen restricciones para su utilización.

Alquileres por cobrar

Los alquileres por cobrar son activos financieros no derivados de corto plazo, que no devengan intereses, con cobros fijos mensuales o determinables y que no se cotizan en un mercado activo. Estos se reconocen inicialmente al costo, por el valor de las facturas por alquileres al crédito.

Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son valoradas inicialmente al costo, posteriormente, se reconocen a su valor razonable, con base en avalúos practicados por expertos independientes, el cual refleja las condiciones del mercado a la fecha del estado de situación financiera.

Las ganancias o pérdidas derivadas de un cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión se incluyen en el estado consolidado de resultados, en el período en que se incurren.

La medición de valor razonable de propiedades de inversión se aplica sólo en la medida que el valor razonable se considera que ha sido determinado de forma fiable.

Mobiliarios y equipos

Los mobiliarios y equipos están registrados al costo de adquisición menos la depreciación y amortización acumuladas. Los reemplazos menores, reparaciones y mantenimiento que no mejoran el activo, ni prolongan su vida útil, se contabilizan a operaciones en la medida que se efectúan.

Depreciaciones y amortizaciones – Las depreciaciones y amortizaciones se calculan de acuerdo con el método de saldo decreciente para los edificios y mejoras; y mediante el método de línea recta para la maquinaria y equipos, con base en la vida útil de los activos, como se detalla a continuación:

	Años
Equipo de oficina	5
Mobiliario y equipos	10

Depósitos en garantía, alquileres

Los depósitos en garantía de alquileres representan únicamente el depósito por el uso de las bodegas o locales. Este depósito es devuelto íntegramente a los clientes una vez culmine su contrato de arrendamiento, y si no existen reclamos por daños causados por los inquilinos.

Acciones de capital

Los instrumentos financieros emitidos por la Compañía se clasifican como patrimonio, sólo en la medida en que no se ajustan a la definición de un pasivo o un activo financiero.

Las acciones comunes de la Compañía se clasifican como instrumentos de patrimonio.

Impuesto complementario

El impuesto complementario constituye un anticipo del impuesto de dividendos sobre las utilidades disponibles para la distribución al accionista sobre la tasa del 4% para operaciones. Este adelanto se presenta como una disminución del patrimonio del accionista.

Reconocimiento de ingresos

Alquileres

Los ingresos por alquiler de locales comerciales se reconocen mensualmente con base en el método devengado, tomando como base los cánones de arrendamiento establecidos en los contratos de alquiler.

Impuesto sobre la renta

Impuesto corriente

El impuesto corriente se basa en la renta gravable del período. La renta gravable del período difiere de la ganancia reportada en el estado consolidado de resultados, debido a los efectos que producen aquellas partidas reconocidas como gravables/no gravables y deducibles/no deducibles. El pasivo en concepto de impuesto corriente se calcula utilizando la tasa vigente a la fecha del estado de situación financiera (2021 y 2022: 25%).

3. Aplicación de Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFs)

Normas que han sido emitidas, con fecha de aplicación a partir del 1 de enero de 2021.

La Compañía ha adoptado una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para períodos que inician a partir del 1° de enero de 2021 o fechas posteriores.

– *Modificaciones a la NIIF 16 - Concesiones de renta relativas a Covid-19*

El 31 de mayo de 2021, IASB emitió la modificación que extiende el período de elegibilidad desde el 30 de junio de 2021 al 30 de junio de 2022 para para contratos de arrendamiento por concesiones de arrendamiento derivadas directamente como consecuencia de la Covid-19.

Como expediente práctico, un arrendatario puede elegir no evaluar cuando la concesión de arrendamiento ofrecida por el arrendador, si esta es directa consecuencia del COVID 19, es una modificación del contrato de arrendamiento.

El arrendatario que hace esta elección contabiliza cualquier cambio en los pagos de arrendamiento resultantes de la concesión de cuotas de arriendo de la misma manera que lo registraría como un cambio bajo NIIF 16, si el cambio no fuese una modificación del arrendamiento.
La adopción de esta norma no ha tenido un efecto significativo en los estados financieros de la Compañía y no resulta en cambios importantes en los registros contables.

4. Efectivo

	Junio 30, 2022	Diciembre 31, 2021
Banco General, S.A.	627,707	398,948

5. Cuentas por cobrar clientes

La antigüedad de las cuentas por cobrar se presenta de acuerdo con su fecha de facturación:

	Junio 30, 2022	Diciembre 31, 2021
Corriente, 1 a 30 días	33,094	30,167
De 31 a 60 días	5,176	6,210
De 61 a 90 días	7,489	5,542
Más de 90 días	164,162	166,099
Menos: Provisión para cuentas de dudoso cobro	(141,574)	(141,574)
	68,347	66,444

6. Gastos pagados por adelantado

	Junio 30, 2022	Diciembre 31, 2021
Seguros generales	9,919	25,518
Impuestos anticipados	12,098	-
Otros	333	995
	22,350	26,513

7. Propiedades inversión

Las propiedades de inversión están registradas a su valor razonable, con base en avalúos independientes hechos Avalúos Inspecciones y Construcción (AVINCO), especialistas en la rama. El valor razonable de las propiedades ha sido determinado sobre la base de precios a las fechas de los avalúos realizados en 2018.

El movimiento de las propiedades de inversión se detalla a continuación:

	Junio 30, 2022	Diciembre 31, 2021
Saldo al inicio del año	30,160,748	30,386,319
Venta de locales	-	(225,571)
Saldo al final del año	30,160,748	30,160,748

8. Mobiliario y equipos

	Junio 30, 2022	Diciembre 31, 2021
Costo		
Saldo al inicio y final del año	220,694	220,694
Al final del año	220,694	220,694
Depreciación acumulada		
Al inicio del año	76,591	52,473
Gasto del año	12,059	24,118
Al final del año	88,650	76,591
	132,044	144,103

9. Plusvalía

La compañía ha realizado una prueba de deterioro donde se ha determinado que, al 30 de junio de 2022, no ha tenido la plusvalía deterioro.

10. Saldos entre compañías relacionadas

Saldos	Junio 30, 2022	Diciembre 31, 2021
Cuentas por cobrar		
Blondie, S.A.	35,000	50,000
Cuentas por pagar		
M&A Capital Inc.	26	26
Cuentas por pagar accionistas	953,857	953,857

11. Préstamos bancarios por pagar

	Junio 30, 2022	Diciembre 31, 2021
Banco General, S.A.		
Préstamo Hipotecario por 19,500,000 a una tasa de interés anual de 5.5% más 1% de FECI, con un plazo máximo de 12 años, mensualidades que incluyen capital y FECI.	18,512,500	19,142,500

El préstamo está garantizado con las siguientes fincas:

No.30266399	No.30266400	No.30266401	No.30266402	No.30266403
No.30266404	No.30266405	No.30266406	No.30266406	No.30266408
No.30266409	No.30266412	No.30266413	No.30266414	No.30266415
No.30266416	No.30266417	No.30266418	No.30266421	No.30266422
No.30266425	No.30266429	No.30266430	No.30266431	No.30266432
No.30266433	No.30266434	No.30266435	No.30266436	No.30266437
No.30266438	No.30266434	No.30266441	No.30266442	

12. Capital social autorizado

El capital autorizado de la sociedad es Diez Mil Dólares (USD 10,000) divididos en 100 acciones con un valor nominal o a la par de cien dólares (USD 100) cada una.

13. Ingresos por contratos con clientes

La Compañía mantiene los siguientes ingresos:

	Junio 30, 2022	Junio 30, 2021
Arrendamiento de locales	887,266	795,343

La Compañía obtiene sus ingresos principalmente a través de arrendamientos operativos de sus propiedades de inversión.

La Compañía espera reconocer los siguientes importes futuros provenientes de los contratos de arrendamientos:

Años	Ingresos esperados
Dentro de un año	1,560,138
En segundo año	1,591,194
Tercer año	1,626,210
Cuarto año y más	14,370,196
	19,147,738

14. Otros ingresos

El monto de otros ingresos se detalla a continuación:

	Junio 30, 2022	Junio 30, 2021
Administración de infraestructuras	6,000	6,000
Penalidades y/o incumplimientos	655,792	-
	661,792	6,000

15. Gastos de generales y administrativos

	Junio 30, 2022	Junio 30, 2021
Reparación y mantenimiento	17,851	27,522
Honorarios profesionales	12,305	30,057
Impuestos de inmueble	34,855	33,031
Gasto de seguro	14,785	16,051
Otros gastos	2,346	613
Cargos municipales	692	394
Legales y notariales	32	-
	82,866	107,668

16. Impuesto sobre la renta corriente

Las declaraciones juradas del impuesto sobre la renta por los últimos tres períodos fiscales de operación, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2021, están sujetas a revisión por parte de la Dirección General de Ingresos, de acuerdo con normas fiscales vigentes. De acuerdo con la legislación fiscal vigente, las Compañías son responsables por cualquier impuesto adicional que resulte de la revisión.

Mediante la Ley No. 6 de Equidad Fiscal de 2 de febrero de 2005 se estableció que las personas jurídicas pagarán el impuesto sobre la renta a una tasa del 25% sobre el monto que resulte mayor entre:

a) La renta gravable que resulte de deducir de la renta gravable del contribuyente, las rebajas concedidas mediante regímenes de fomento o producción, y los arrastres de pérdida legalmente autorizados, este cálculo se conocerá como el método tradicional (MT).

b) La renta gravable que resulte de deducir del total de ingresos gravables, el 95.33% de éste, el cual se conocerá como el Cálculo Alterno del Impuesto Sobre la Renta (CAIR).

Las compañías están obligadas a realizar ambos cálculos del impuesto sobre la renta, tanto el cálculo de acuerdo con el método tradicional como CAIR.

En atención a la solicitud de no aplicación del CAIR. presentada por el contribuyente Hyland Commercial Corp. mediante Resolución 201-6632 del 29 de septiembre de 2020 emitida por la Dirección General de Ingresos, fue autorizada para determinar su impuesto sobre la renta utilizando el método tradicional para el período fiscal 2019.

17. Valor razonable de los instrumentos financieros

La siguiente tabla resume el valor en libros y el valor razonable estimado de activos y pasivos financieros significativos y el nivel de jerarquía de la medición del valor razonable:

	2022		2021	
	Valor en libros	Valor razonable (Nivel 3)	Valor en libros	Valor razonable (Nivel 3)
Activos:				
Efectivo	627,707	627,707	398,948	398,948
Cuentas por cobrar clientes	68,347	68,347	66,444	66,444
Total	696,054	696,054	465,392	465,392
Pasivos:				
Préstamos bancarios por pagar	18,512,500	18,512,500	19,142,500	19,142,500

El valor en libros del efectivo, depósito a plazo fijo, cuentas por cobrar y pagar, adelantos bancarios e hipoteca por pagar se aproximan a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

El valor razonable de los préstamos bancarios y arrendamientos financieros por pagar representa la cantidad descontada de los flujos de efectivo estimados a pagar. Los flujos futuros de efectivo se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.

18. Administración de riesgos de instrumentos financieros

Los principales riesgos de instrumentos financieros identificados por la Administración de la Compañía se describen a continuación:

a) Riesgo de crédito

Es el riesgo de que el deudor o emisor de un activo financiero propiedad de la Compañía no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago quedeba hacer la Compañía, de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que se adquirió u originó el activo financiero respectivo.

Para mitigar el riesgo de crédito, las políticas de administración de riesgo establecen límites por deudor. Adicionalmente, la Gerencia evalúa y aprueba previamente cada compromiso que involucre un riesgo de crédito para la Compañía y monitorea periódicamente la condición financiera de los deudores.

b) Riesgo de la tasa de interés

Es el riesgo de que el valor de un activo financiero de la Compañía se reduzca por causa de cambios en las tasas de interés que están fuera de control de la Administración.

Los términos de los préstamos bancarios han sido contratados a las tasas de intereses generalmente obtenidas en la República de Panamá.

c) Riesgo de liquidez

Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas las obligaciones por causa, entre otros, del deterioro de la calidad de la cartera de cuentas por cobrar, la excesiva concentración de pasivos, la falta de liquidez de los activos, o el financiamiento de activos a largo plazo con pasivos a corto plazo.

La Compañía monitorea el riesgo de quedarse sin fondos para hacer frente a sus obligaciones a través de la preparación de flujos de caja. De esta forma se determina la capacidad que tendrá la Compañía de hacer frente a sus compromisos y las necesidades de efectivo que habrá que cubrir. Los fondos provienen de las operaciones y de los financiamientos bancarios.

* * * * * *

ANEXO C
GLOSARIO DE TÉRMINOS UTILIZADOS EN ESTE PROSPECTO INFORMATIVO

A continuación, se presenta un glosario de ciertos términos que se utilizan a través del presente Prospecto Informativo. Los términos en plural harán referencia a los mismos términos en singular aquí definidos.

"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 una Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Senior), cumpla las mismas funciones de CBA de tiempo en tiempo;

"Afiliada" significa, en relación con una Persona determinada, otra Persona que la Controla, es Controlada por, o está sujeta a Control común con dicha Persona determinada, bien sea directa o indirectamente o a través de una o varias Personas intermediarias.

"Agente de Pago", Agente de Pago, Registro y Transferencia", o "Agente Administrativo" significa la persona encargada de autenticar y entregar los Bonos, calcular los intereses de cada Bono, efectuar los pagos correspondientes en cada día de pago en representación del Emisor, mantener el registro, ejecutar los traspasos pertinentes y efectuar la redención o pago de los Bonos a su vencimiento al igual que cualquier otra función que le corresponda según el Prospecto Informativo. Para efecto de esta emisión significa Banco General, S.A. o cualquier sustituto, sucesor o cesionario

"Aporte Extraordinario" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.16 de este Prospecto Informativo.

"Estructurador" significan Banco General, S.A., incluyendo sus sucesores y cesionario.

"Agente Fiduciario" o "Fiduciario" significa BG Trust, Inc. incluyendo sus sucesores y cesionarios.

"Arrendatario(s)": Significan las personas que han suscrito o en el futuro suscriban Contratos de Arrendamientos de Locales Comerciales con el Emisor.

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

"Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G.4 de este Prospecto Informativo.

"Bienes Fiduciarios" tiene el significado que se atribuye al término Patrimonio Fideicomitido.

"Bienes Inmuebles" significa los bienes inmuebles hipotecados a favor del Fideicomiso de Garantía como parte de las garantías de los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior).

"Bono", "Bonos", o "Bonos Corporativos" significa cada Bono que se emita conforme a lo previsto en los Documentos de la Emisión.

"Bono Global" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.12 de este Prospecto Informativo.

"Bono Individual" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.12 de este Prospecto Informativo.

"Bonos Serie A (Senior)" significa los Bonos que forman parte de la Serie A (Senior) de la Emisión.

"Bonos Serie B (Senior)" significa los Bonos que forman parte de la Serie B (Senior) de la Emisión.

"Bonos Serie C (Subordinada)" significa los Bonos que forman parte de la Serie C (Subordinada) de la Emisión.

"Bonos Senior" significa conjuntamente los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión.

"Bonos Subordinados" significa los Bonos Serie C (Subordinada) de la Emisión.

"Cambio de Control" significa la entrada de nuevos beneficiarios finales en la composición accionaria del Emisor, distintos de aquellos beneficiarios finales existentes a la fecha en que los Bonos fueron aprobados para su registro y oferta pública por la SMV, que de forma individual y/o conjunta se conviertan en propietarios efectivos de 51% o más de las acciones emitidas y en circulación del Emisor. Cualquier cambio accionario dentro de lo antes descrito requerirá el voto favorable de: (a) la Mayoría de Tenedores de los Bonos Senior, cuando hayan Bonos Senior emitidos y en circulación; o (b) la Mayoría de Tenedores de los Bonos Subordinados, cuando no hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación. Para los efectos de esta definición, se entenderá que no son Cambios de Control, por lo que no requerirán de la aprobación de los Tenedores Registrados, aquellos que: (i) tengan lugar entre los accionistas o beneficiarios finales de la composición accionaria del Emisor existentes a la fecha en que la SMV apruebe el registro y oferta pública de los Bonos; y/o (ii) impliqueu cambios en cualquiera de los beneficiarios finales de la composición accionaria del Emisor existentes a la fecha en que la SMV apruebe el registro y oferta pública de los Bonos, a favor de algún cónyuge, hijos por consanguinidad o por adopción, o parientes dentro del primer grado de afinidad de dichos beneficiarios finales del Emisor en determinado momento.

"CAPEX" significa todos los gastos incurridos para adquirir o construir activos fijos, plantas y equipo (incluyendo renovaciones, mejoras y reemplazos de los mismos, pero excluyendo reparaciones) computados conforme a NIIF.

"CAPEX de Mantenimiento" significa todos los gastos incurridos para el mantenimiento y reparación de activos fijos, plantas y equipo establecidos en el Presupuesto de Operación Anual.

"Carta de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G.4 de este Prospecto Informativo.

"Casas de Valores" significa, conjuntamente, BG Investment Co., Inc. y BG Valores, S.A., incluyendo sus sucesores y cesionarios.

"Central de Valores" significa cualquier institución, de tiempo en tiempo, designada por el Emisor como una central de valores en la que los Bonos Globales puedan ser consignados para su custodia, liquidación, compensación y pago mediante anotaciones en cuenta. Hasta que otra institución sea así designada, Latinclear actuará como la Central de Valores de los Bonos Globales.

"Cobertura de Garantías" significa la cobertura mínima que debe mantenerse en relación al valor de los Bienes Inmuebles propiedad del Emisor sujetos a la primera hipoteca y anticresis constituida a favor del Fiduciario, cuyo valor de venta rápida, según avaluó por un avaluador aceptable al Agente Fiduciario, deberá cubrir en todo momento al menos el 125% del Saldo Insoluto de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior).

"Cobertura de Servicio de Deuda Senior": Significa el valor que resulte al dividir el Flujo de Caja Libre para Servicio de Deuda Senior de los últimos cuatro (4) trimestres entre la suma de los intereses y capital pagados de los últimos cuatro (4) trimestres bajo los Bonos Senior de esta Emisión y la suma de los intereses y capital pagados de los últimos cuatro (4) trimestres bajo cualesquiera otros Endeudamientos Senior del Emisor.

"Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada)" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.5 de este Prospecto Informativo.

"Condiciones para Pagos Restringidos" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.13 de este Prospecto Informativo.

"Contrato de Agencia" o "Contrato de Agencia, Registro y Transferencia" significa el contrato suscrito entre el Emisor con Banco General, S.A. como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos.

"Contratos de Arrendamiento" significa todos los contratos de arrendamiento que serán cedidos al Fideicomiso de Garantía, suscritos o que se suscriban entre el Emisor y cada uno de los Arrendatarios de 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 suscrito entre el Emisor con BG Investment, Co. y BG Valores, S.A. como Casas de Valores exclusivas de la Emisión, para la colocación de los Bonos a través de Latinex, y como Casas de Valores exclusiva del Suscriptor para la compra de los Bonos a través de Latinex.

"Contrato de Arrendamiento con el Machetazo" significa el contrato de arrendamiento suscrito entre el Emisor y Compañía Goly, S.A., fechado al 12 de mayo de 2022, según el mismo ha sido enmendado de tiempo en tiempo.

"Contrato de Cesión de Cánones de Arrendamiento" significa el contrato de cesión de cánones de arrendamiento mediante el cual el Emisor le cede al Agente Fiduciario de manera irrevocable e incondicional de los Cánones de Arrendamiento derivados de todos y cada uno de los Contratos de Arrendamiento de los Locales Comerciales de propiedad del Emisor, celebrado con cada Arrendatario.

"Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles" significa el contrato de primera hipoteca y anticresis sobre los Bienes Inmuebles de propiedad del Emisor, mediante el cual el Emisor constituye primera hipoteca y anticresis a favor del Agente Fiduciario.

"Contrato de Suscripción" significa el contrato de suscripción de Bonos suscrito entre el Suscriptor y el Emisor por el cual el Suscriptor acuerda suscribir hasta US$15,000,000.00 de los Bonos Serie A (Senior) de la Emisión y tiene la primera opción de suscribir hasta US$5,000,000.00 de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión.

"Control" y "controlar" significa, respecto de una Persona, la posesión, directa o indirecta, de la capacidad o del poder de dirigir o causar la dirección de la administración y las políticas de dicha Persona, ya sea a través de la titularidad de capital o acciones que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) de las acciones con derecho a voto, por contrato o de cualquier otra manera.

"Cuenta de Concentración" Es la cuenta aperturada a título fiduciario por el Agente Fiduciario, en la cual depositarán los flujos provenientes de los Cánones de Arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento cedidos al Fideicomiso de Garantía y de cuyos fondos el Agente Fiduciario realizará los pagos en forma de cascada, de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

"Cuenta de Reserva" o "Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G.4 de este Prospecto.

"Cuentas Fiduciarias" significan la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, así como cualquiera otra cuenta fiduciaria que pueda ser aperturada, de tiempo en tiempo, por el Agente Fiduciario.

"Custodio" significa cualquier institución, de tiempo en tiempo, designada por el Emisor como custodio o sub-custodio físico de los Bonos Globales. Hasta que otra institución sea así designada, Latinclear actuará como el Custodio de los Bonos Globales.

"Día de Pago de Intereses" tiene el significado atribuido a este término en la Sección III.A.5 de este Prospecto Informativo.

"Día Hábil" significa un día que no sea sábado, domingo, día nacional, día feriado en la República de Panamá, o un día en que los bancos de licencia general puedan abrir por disposición de la Superintendencia de Bancos o un día en que la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Central Latinoamericana de Valores, S.A. puedan abrir.

"Distribución Anual Permitida" significa la distribución anual permitida al Emisor por la suma de Setenta Mil Dólares (US$70,000.00) con respecto a los fondos disponibles en la Cuenta de Concentración, sujeto al cumplimiento por parte del Emisor de todos los términos y condiciones de la Emisión y de una Cobertura de Servicio de Deuda Senior de 1.10x, que se realizará de conformidad con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

"Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos" tiene el significado atribuido a este término en la Sección III.A.16 de este Prospecto Informativo.

"Deuda Neta": Significa la suma del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de esta Emisión más cualesquiera saldos por Endeudamientos financieros adeudados por virtud de préstamos y obligaciones evidenciadas en bonos, valores u otros instrumentos similares, menos el efectivo y equivalentes de efectivo que, además de estos conceptos, podrán incluir exclusivamente depósitos a plazo con vencimientos menores a un año.

"Documentos de la Emisión" significa los Bonos, el Contrato de Casa de Valores, Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, Contrato de Suscripción de Bonos, Contrato de Fideicomiso de Garantía, Contrato de Cesión de Cánones de Arrendamiento, Contrato de Hipoteca de Bienes Inmuebles y el Prospecto Informativo.

"Dólares" o "US$" o "$" significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

"EBITDA" significa la utilidad neta más el impuesto sobre la renta más los gastos de intereses 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 la ocurrencia de un efecto adverso, de carácter significativo y con un impacto directo y relevante en (i) el negocio, operaciones o activos del Emisor; (ii) la capacidad del Emisor para cumplir cualquiera de sus obligaciones de pago bajo los Documentos de la Emisión de los que sea parte; o (iii) la legalidad, validez, exigibilidad o la ejecución de cualquiera de los Documentos de la Emisión o de los derechos y beneficios a favor de los Tenedores Registrados bajo los Documentos de la Emisión de los que sea parte; salvo que en cada caso, ninguno de los siguientes cambios o eventos deberá considerarse como un Efecto Material Adverso: casos fortuito o fuerza mayor, conforme ambos términos les define el Código Civil de la República de Panamá, desastres naturales, condiciones climáticas, condiciones políticas o sociales nacionales o internacionales, cualquier cambio de régimen o golpe de estado o fuerza mayor

"Emisión" significa la oferta pública en hasta tres (3) Series de bonos corporativos del Emisor por un valor nominal total de hasta Veintitrés Millones Quinientos Mil Dólares (US$23,500,000.00), autorizada para su venta por la SMV mediante Resolución No. SMV – 207 – 23 de 12 de junio de 2023, descrita en este Prospecto Informativo.

"Emisor" significa Hyland Commercial Corp., una sociedad anónima organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, incluyendo sus sucesores y cesionarios.

"Emisor Elegible" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G.4 de este Prospecto Informativo.

"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.

"Estructurador" significa Banco General, S.A., incluyendo sus sucesores y cesionarios.

"Endeudamiento(s) Senior" significa cualquier endeudamiento que tenga un estatus por lo menos pari passu respecto de las otras obligaciones de pagos garantizadas, presentes y futuras del Emisor

"Evento Catastrófico" significa, respecto de cualquier Bien Inmueble, cualquier pérdida o daño material sufrido por dicho Bien Inmueble.

"Evento de Incumplimiento" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.18(a) de este 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;

"Fecha de Emisión" significa, conforme a los reglamentos de Latinex, la fecha a partir de la cual se inicia el cálculo de los intereses devengados por parte de los Tenedores Registrados de Bonos.

"Fecha de Expedición" significa la fecha en que los Bonos sean firmados, fechados, y autenticados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

"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 Latinex, conforme a los reglamentos aplicables de Latinex.

"Fecha de Oferta Inicial" significa el 19 de junio de 2023.

"Fecha de Oferta" significa respecto de los Bonos de una Serie, la fecha en la que los Bonos de la Serie de que se trate se ofrecen para la venta en el mercado primario.

"Fecha de Redención Anticipada" significa la fecha en que el Emisor redima total o parcialmente los Bonos, determinada conforme lo previsto en la Sección III.A.11 de este Prospecto Informativo.

"Fecha de Transferencia": significa los días quince (15) de cada mes en los que el Agente Fiduciario aplicará los pagos en forma de cascada o aquella fecha que para tales efectos acuerden el Emisor y Agente Fiduciario.

"Fecha de Vencimiento" con respecto a un Bono, significa la fecha de vencimiento indicada en la Sección III.A.10 de este Prospecto Informativo o en el suplemento al Prospecto Informativo de cada Serie de los Bonos, según corresponda, debidamente presentado a la SMV y a Latinex que será publicado en el Sistema Electrónico de Remisión de Información ("SERI").

"Fideicomiso de Garantía" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G de este Prospecto.

"Flujo de Caja Libre para Servicio de Deuda Senior" significa el monto que resulta al restarle al EBITDA de los últimos doce (12) meses los gastos por impuestos y CAPEX de Mantenimiento de los últimos doce (12) meses.

"Gravamen(es)" significa, aunque no exclusivamente, cualquier hipoteca, prenda, carga, garantía, privilegio u obligación de cualquier tipo o en general, cuyo efecto práctico sea el de constituir una garantía respecto de un activo, acciones, ingresos, bienes o el producto de la venta de éstos y/o limitar la negociabilidad de los mismos.

"Impuesto(s)" significa, respecto a cualquiera persona, todo impuesto, tasa, Gravamen, sobrecargo, tributo, contribución, derecho, tarifa u otro cargo gubernamental, ya sea de carácter nacional, provincial, municipal o a otro nivel de gobierno, causado con respecto a sus ingresos, utilidades, ventas, compras, pagos, remesas, intereses, bienes, contratos, licencias, concesiones, derechos, o capital, o que dicha persona deba retener como agente de retención, así como cualesquiera intereses, recargos y multas sobre éstos, establecidos por una autoridad competente, ya sea de la República de Panamá o de una jurisdicción extranjera, incluyendo, de forma ilustrativa, el impuesto sobre la renta, el impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios, el impuesto de timbre, el fondo especial de compensación de intereses, el impuesto complementario, las tasas de supervisión y regulación, el impuesto de ganancia de capital, y los impuestos o cargos relativos a concesiones administrativas.

"Inversiones Permitidas" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G de este Prospecto.

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

"Latinex" o "Bolsa Latinoamericana de Valores" significa la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. incluyendo sus sucesores y cesionarios.

"Ley Aplicable" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección I de este Prospecto.

"Ley del Mercado de Valores" significa Texto Único ordenado por la Asamblea Nacional, que comprende el Decreto Ley 1 de 1999 y sus leyes reformatorias y el Título II de la Ley 67 de 2011, tal y como el mismo haya sido o sea reformado, modificado, reorganizado o reemplazado, de tiempo en tiempo.

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

"Margen de Compensación" tiene el significado atribuido a este término en la Sección III.A.6 de este Prospecto Informativo.

"Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.19 de este Prospecto.

"Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.19 de este Prospecto.

"Mecánica de Barrido de Efectivo": significa el barrido de efectivo con respecto a los fondos excedentes en la Cuenta de Concentración que deberá realizarse si, una vez el Agente de Pago hace la medición de ratios y obligaciones financieras del Emisor correspondiente al trimestre terminado en diciembre de cada año mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación, el resultado de la medición de la Razón de Endeudamiento (Deuda Senior/EBITDA) se mantiene por encima de 6.00x, entonces los fondos disponibles en la Cuenta de Concentración se deberán transferir al Agente de Pago para ser aplicados al capital del Monto del Balloon de los Bonos en el Día de Pago de Intereses que corresponde a los días veinticuatro (24) del mes de marzo de cada año. La medición de ratios y obligaciones financieras del Emisor para efectos de la Mecánica de Barrido de Efectivo se realizará con base en los estados financieros que acompañen al Informe de Actualización Trimestral (IN-T) que debe presentarse a más tardar 60 días calendarios posteriores al 31 de diciembre de cada año.

"Monto del Balloon de los Bonos" significa, con respecto a las obligaciones del Emisor de conformidad con los Bonos Serie A (Senior), el monto correspondiente a Siete Millones Quinientos Mil Dólares (US$7,500,000.00), el cual será pagadero al vencimiento de los Bonos Serie A (Senior) y sujeto anualmente a la Mecánica de Barrido de Efectivo correspondiente.

"NIIF" significa las normas internacionales de información financiera promulgadas por la Junta Internacional de Estándares Contables (en inglés, "*International Accounting Standards Board*") vigentes de tiempo en tiempo.

"Obligaciones Financieras" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.13 de este Prospecto Informativo.

"Obligaciones de Hacer" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.14 de este Prospecto Informativo.

"Obligaciones de No Hacer" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.15 de este Prospecto Informativo.

"Organizaciones Autorreguladas" significa toda bolsa de valores, bolsa de instrumentos financieros y toda central de valores.

"Pagos de Seguros" significa, en el caso de un Evento Catastrófico, el monto agregado de los pagos que los aseguradores de los bienes del Emisor hagan con motivo de la ocurrencia de un Evento Catastrófico.

"Pagos Restringidos" significa pagos de dividendos cuentas por pagar con accionistas y deudas de partes relacionadas, CAPEX distinto al CAPEX de Mantenimiento, o cualquier otro uso que requiera el Emisor.

"Participante" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.12 de este Prospecto Informativo.

"Patrimonio Fideicomitido" significa, de manera conjunta, todos los bienes y derechos que integran al patrimonio del Fideicomiso de Garantía, incluyendo aquellos que puedan ser fideicomitidos en el futuro.

"Período de Interés" tiene el significado atribuido a este término en la Sección III.A.5 de este Prospecto Informativo.

"Período de Interés de Transición" tiene el significado atribuido a este término en la Sección III.A.6 de este Prospecto Informativo.

"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 diciembre 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.

"Prospecto" o "Prospecto Informativo" significa el presente Prospecto.

"Puestos de Bolsa" significa BG Investment Co., Inc, y BG Valores, S.A., incluyendo sus sucesores y cesionarios.

"Registro" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.1 de este Prospecto.

"Requerimientos Ambientales, Sociales, de Salud y Seguridad": significa todos los requerimientos, condiciones, estándares, protecciones, planes, obligaciones o criterios de cumplimiento aplicables relacionados con asuntos ambientales, sociales, de salud y seguridad, establecidos por (a) la Ley Aplicable (b) cualquier permiso aplicable al Emisor; (c) la Declaración de la Organización Internacional del Trabajo sobre los Principios y Derechos Fundamentales en el Trabajo.

"Saldo Insoluto a Capital" significa, en cualquier momento, el saldo de capital adeudado bajo los Bonos de cada Serie correspondiente de esta Emisión.

"Serie" significa cada una de las Serie A (Senior), Serie B (Senior) y Serie C (Subordinada) de la Emisión.

"Serie A (Senior)" significa la Serie A (Senior) de los Bonos que se emitan conforme a lo previsto en los Documentos de la Emisión.

"Serie B (Senior)" significa la Serie B (Senior) de los Bonos que se emitan conforme a lo previsto en los Documentos de la Emisión.

"Serie C (Subordinada)" significa la Serie C (Subordinada) de los Bonos que se emitan conforme a lo previsto en los Documentos de la Emisión.

"Series" significa, conjuntamente, la Serie A (Senior), la Serie B (Senior) y la Serie C (Subordinada) de la Emisión.

"Servicio de Deuda" pago de intereses y capital de los Bonos. Los correspondientes pagos del capital no tendrán en cuenta la aplicación de pagos al Monto del Balloon de los Bonos por la Mecánica de Barrido de Efectivo correspondiente.

"Servicio de Deuda Senior" significa los pagos de intereses y capital de las Series Senior de los Bonos y cualesquiera otros Endeudamientos Senior del Emisor. Los correspondientes pagos del capital no tendrán en cuenta la aplicación de pagos al Monto del Balloon de los Bonos por la Mecánica de Barrido de Efectivo correspondiente.

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

"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 CBA 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;

"SOFR" o "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;

"SOFR a Plazo" o Tasa 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), publicada por el Administrador de SOFR a Plazo en el Sitio Web del Administrador de SOFR a Plazo;

"Superintendencia de Bancos" significa la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá.

"Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.19 de este Prospecto.

"Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados": tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.19 de este Prospecto.

"Suscriptor" significa Banco General, S.A., incluyendo sus sucesores y cesionarios.

"Tasa de Interés" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.A.4 de este Prospecto Informativo.

"Tasa de Sucesión": tiene el significado atribuido en la Sección III.A.6 de este Prospecto Informativo.

"Tenedor Registradn" significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono esté en un momento determinado inscrito en el Registro.

ANEXO D

Informe de la Calificación de Riesgo

Hyland Commercial Corp.
Emisión de Bonos Corporativos

Comité No. 17/2023	
Informe con EEFF no auditados al 30 de junio de 2022	**Fecha de comité: 04 de abril de 2023**
Periodicidad de actualización: semestral	Sector Inmobiliario / Panamá

Equipo de Análisis

José Ponce
jponce@ratingspcr.com

Gabriel Muralles
gmuralles@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES	
Fecha de información	jun-22
Fecha de comité	04/04/2023
Serie Senior	PAA-
Serie Subordinada	PABBB
Perspectiva	Estable

Significado de la calificación

Categoría A: Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

Categoría BBB: Los factores de protección al riesgo son razonables, suficientes para una inversión aceptable. Existe una variabilidad considerable en el riesgo durante los ciclos económicos, lo que pudiera provocar fluctuaciones en su Calificación.

Con el propósito de diferenciar las calificaciones domesticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter domestico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la clasificación alcanzada entre las categorías AA y B.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora.

Racionalidad

PCR asigna la calificación de PA**A-** a la **Serie Senior** y de PA**BBB** a la **SerieSubordinada** de Hyland Commercial Corp. con perspectiva **"Estable"** con información al 30 de junio de 2022. La calificación de Hyland Commercial Corp. se sustenta en la ajustada cobertura proyectada derivado del pago de la serie senior y la serie subordinada, no obstante, se considera los adecuados niveles de rentabilidad y de endeudamiento para el pago de la misma. Adicionalmente, se considera la amplia experiencia de su junta directiva y del emisor en el mercado inmobiliario y el mercado panameño.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Ajustada cobertura sobre la deuda proyectada:** De acuerdo con el modelo presentado por el emisor, la cobertura de la deuda será en todo momento positiva, lo anterior debido a la adecuada cobertura sobre los gastos financieros y el moderado crecimiento de sus ingresos, indicando una cobertura promedio de 2.1 veces a lo largo de la emisión del EBITDA sobre los gastos financieros de las dos series. Donde también es importante mencionar que dicha cobertura dependerá de que los ingresos se incrementen en los siguientes años a partir de la colocación de deuda, es importante mencionar que los ingresos provendrán de los alquileres. Aunque la cobertura sobre gastos financieros es buena, considerando los pagos de capital adicional al pago de intereses, las coberturas sobre el servicio de deuda se muestran ajustadas, reflejando la exposición a posibles variaciones en la generación de ingresos para el pago de la deuda. No obstante, al considerar los valores obtenidos al primer semestre de 2022, los ingresos y el EBITDA se encuentran alienados a la proyección, indicando que la empresa ha logrado una cobertura adecuada y se espera que cumpla con el pago de sus obligaciones financieras.

- **Adecuada solvencia y niveles de endeudamiento:** Al 30 de junio de 2022, la entidad posee un préstamo a largo plazo por B/. 19.5 millones otorgada para financiar los proyectos, por su parte también se espera refinanciar el mismo con una emisión de bonos por US$ 23.5 millones. Hyland Commercial Corp. a la fecha de análisis, las obligaciones reflejaron un leve decremento interanual respecto a diciembre 2021 (-3.1%), debido al decremento en los Financiamientos por pagar, adicionalmente, se observó un decremento en las cuentas por pagar a accionistas. A raíz de lo anterior, el indicador de endeudamiento patrimonial[1] se ubicó en 1.3 veces, mostrando una baja respecto a diciembre 2021 (1.4 veces), así mismo el indicador de solvencia patrimonial[2] tuvo una baja ubicándose a junio 2022 en 2.3 veces (diciembre 2021: 2.4 veces). Actualmente no se tiene en construcción nuevos proyectos, por lo cual, se reflejan un nivel bajo de endeudamiento, por lo cual la empresa podría ser frente al pago de sus obligaciones con terceros y se espera que a pesar del refinanciamiento los niveles de endeudamiento no se afecten, manteniendo adecuados niveles de solvencia.

- **Adecuados niveles de liquidez:** Al 30 de junio 2022, los activos corrientes de Hyland Commercial Corp. se situaron en B/. 753.8 miles mostrando un alza en comparación con diciembre 2021, debido al registro de efectivo por parte de la empresa. Por su parte, los pasivos corrientes totalizaron B/. 475.3 miles, mostrando un incremento interanual, derivado de mayores adelantos recibidos por clientes y depósitos en garantías. Producto de lo anterior, el capital de trabajo se posicionó con un saldo positivo y mayor en comparación de diciembre de 2021, cabe que en diciembre de 2020 se ubicaba en un monto negativo, por lo cual, a la fecha de análisis se mantiene la recuperación en la liquidez de la empresa. Como consecuencia, se presentó una mejora interanual en la razón circulante de la entidad, pasando de 1.3 veces en diciembre 202 a 1.6 veces a la fecha de análisis, reflejando una mejora en el nivel de cobertura de la empresa ante el vencimiento de sus obligaciones, manteniendo buenos niveles de liquidez para cumplir con el pago de sus obligaciones al corto y largo plazo.

- **Garantías y beneficios de la emisión:** Como garantía de la presente Emisión se cuenta con un Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración donde se constituirán 33 locales comerciales por un valor total de US$ 29.2 millones para respaldar el monto total de la emisión de los Bonos. Al considerar el valor de las oficinas se cuenta con una cobertura de 194.4% el monto de la serie A, una cobertura de 343.1% sobre el monto de la serie B y al considerar el monto total en circulación entre las series se obtiene una cobertura de 124.1%. Por lo cual, se puede concluir que la emisión cuenta con una cobertura adecuada, ya que al considerar la totalidad de las series cubre en un 100%, por lo cual, cumple satsifactoriamente con los términos de cobertura acordados en el prospecto.

- **Experiencia en el Mercado:** Hyland Commercial Corp., la cual fue constituida el 9 de abril de 2013 en la República de Panamá, donde su actividad principal es la promoción, desarrollo y venta de proyectos inmobiliarios, donde la propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor se encuentra en posesión de dos accionistas, MBP Assets Corp., S.A. e Inversiones Henmot, S.A. La compañía de Hyland Commercial Corp. es una sociedad que se creó con fines de compra, desarrollo y alquiler de bienes inmuebles y será la responsable de la emisión de bonos corporativos, donde el uso de fondos cuales serán utilizados para reestructuración de deuda y usos corporativos. Por lo cual se considera la alta experiencia en el mercado inmobiliario y de los accionistas quienes cuentan con experiencia en el mercado panameño.

Hechos Relevantes

- Para financiar los proyectos Hyland Commercial Corp. también se espera contar con un programa de emisión de bonos por un monto de USD $23.5 millones, los cuales serán utilizados para reestructurar la deuda, ya que con los fondos se cancelará este préstamo con Banco General, S.A. y el restante será utilizado para usos corporativos.

Factores Clave

Los factores que pueden mejorar la calificación pueden ser:

- Reflejar una holgada cobertura sobre el servicio de deuda.
- Mejora sostenida en sus niveles de liquidez y Rentabilidad.

Los factores que pueden desmejorar la calificación pueden ser:

- Reducción sostenida de los ingresos proyectados por alquileres para el pago de la deuda.
- Desmejora continua en los indicadores de rentabilidad y eficiencia

Limitaciones a la calificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones con la información solicitada.
- **Limitaciones Potenciales:** Para la fecha de análisis, se percibe la falta de certeza económica que se deriva de la pandemia propagada durante el primer trimestre del año 2020, la cual propició una crisis económica global. De esta manera, la calificación se considera sujeta al riesgo expuesto por dicha

[1] (pasivos/patrimonio)

[2] (activos/patrimonio)

coyuntura y al éxito de las medidas de administración aplicadas por la institución durante el período de incertidumbre financiera.

Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Calificación de riesgos de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores con fecha 09 de diciembre de 2017.

Información utilizada para la calificación

- **Información financiera:** Estados Financieros auditados del 31 de diciembre de 2018 al 31 de diciembre de 2021 y Estados Financieros no auditados al 30 de junio de 2021 al 30 de junio de 2022.
- **Riesgo Operativo:** Información de la institución y Prospecto Informativo de la emisión.
- **Proyecciones Financieras:**

Contexto Económico

La economía mundial se ha ralentizado a inicios del año 2022, a medida que va avanzando las nuevas variantes del COVID-19 los países han tomado nuevamente las restricciones a la movilidad. Así como el encarecimiento de la energía, combustibles, y materias primas por causa de los factores geopolíticos entre Rusia y Ucrania, que podrá tener un impacto en la inflación y en las economías de la región de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 4.4% en 2022 y las proyecciones de crecimiento para Latinoamérica oscilan entre 2.9% en promedio, lo que implica una desaceleración respecto de la recuperación observada en 2021. Se anticipa que los efectos de la inflación, los desafíos de la cadena de suministros a nivel global, podrá limitar la recuperación de la actividad económica. De tal forma, se estima que continúe el aumento en la inflación debido a los cortes en las cadenas de suministros y los altos precios de energía/combustibles en el transcurso del 2022. Derivado de lo anterior, es importante que los países inicien y diseñen nuevas reformas con el fin de incrementar la inversión y promover el capital humano, y así poder revertir la desigualdad de ingresos y poder hacer frente a los desafíos en los que se encuentra actualmente la economía global.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en 2021 se presentaron presiones inflacionarias en la mayoría de los países de la región, especialmente el comportamiento de los precios en los sectores de alimentos y energía, también el tipo de cambio será fundamental para explicar la dinámica futura de los precios en los diferentes países de la región.; las proyecciones indican que estas se mantendrán en 2022. Los bancos centrales estiman que los niveles de inflación estarán por encima de las metas ya establecidas y la perspectiva es de un crecimiento moderado que repuntará inferior al 2% en 2022, después de haber crecido más de un 6% en 2021. El aumento en las tasas de interés puede reducir las actividades de inversión y el desarrollo de empleo, generando un desempeño moderado en la economía.

Según el Banco Mundial, Panamá cuenta con el desafío de reactivar el crecimiento y garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales. Uno de los sectores más importantes para la economía panameña es el de construcción, mostrando una recuperación desde el año anterior, pero aún se encuentra por debajo del nivel que se encontraba antes de pandemia. Por otra parte al primer trimestre de 2022, los sectores económicos que presentaron un incremento mayor fueron las actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (+139.5%), hoteles y restaurantes (+81.1%), comercio por mayor y por menor (+26.9%), construcción (+21.4%), actividades inmobiliarias, empresariales y alquiler (+16.7%) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (+13.7%) y en menores variaciones se encuentran los sectores como pesca (+9.3%), suministro de electricidad gas y agua (9.4%) e industrias manufactureras (+2.9%). Cabe destacar que muchos de estos sectores económicos siguen en un periodo de recuperación económica. Por otra parte, el sector que continuó con una tendencia negativa es el de enseñanza privada (-5.0%), lo cual demuestra que la mayoría de los sectores económicos que componen el PIB de Panamá se encuentran en crecimiento y en recuperación.

Para el mes de abril 2022, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +6.20%, en comparación de abril 2021. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a abril 2022, presentó un aumento de +11.19% en comparación del mismo período del año 2021. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19.

La perspectiva para el 2022 es la continua recuperación de los sectores económico, especialmente de los más afectados como construcción y turismo, de la mano del proceso de vacunación, la atracción de nuevas inversiones para generar nuevos empleos, así como la reactivación y la atracción de los turistas hacia el país. Por otro lado, se espera darle continuidad a las políticas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar el crecimiento observado en el país, especialmente en la recuperación de actividades comerciales y económicas, sobre la micro y pequeñas empresas.

Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, en su edición más reciente a enero de 2023, se pronostica una desaceleración del crecimiento global desde el 3.0% proyectado hace 6 meses, hasta un 1.7%, producto de la elevada inflación, el aumento de las tasas de interés, la reducción en las inversiones y por las perturbaciones de la invasión de Rusia a Ucrania; mientras que para 2024 se prevé una ligera recuperación, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.7%. En ese sentido, para 2023 se espera una desaceleración generalizada con correcciones de pronósticos a la baja en el 95% de las economías avanzadas y para aproximadamente el 70% de las economías emergentes y en desarrollo.

En 2022, la inflación presionó a la mayoría de las economías del mundo, donde la mediana de la inflación global superó el 9% en la segunda mitad del año, alcanzando su nivel más alto desde 1995. En las economías emergentes y en desarrollo (EMDEs), ésta alcanzó casi el 10%, el nivel más alto desde 2008; mientras que en las economías avanzadas un poco más del 9.0%, la más alta desde 1982; la alta inflación es producto de factores tanto de oferta como de demanda. Por parte de la demanda, se encuentran el crecimiento acelerado por el efecto rebote posterior a la crisis de 2020 por la pandemia, así como los impactos retardados de las políticas macroeconómicas aplicadas. Mientras que, por el lado de la oferta, la escasez de productos básicos profundizada por la invasión de Rusia a Ucrania contribuyó sustancialmente al incremento del precio de la energía y los alimentos. Adicionalmente, en algunos países, condiciones más estrictas y desajustes en los mercados laborales propiciaron un aumento de los salarios y costos de insumos de producción.

En ese sentido, se espera que para 2023 la inflación se modere, pero aún será un factor determinante que sumado a las demás condiciones adversas que enfrenta la economía global, provocarán una ralentización del crecimiento económico, donde las economías avanzadas podrían experimentar desaceleraciones de su crecimiento desde 2.5% en 2022 a 0.5% en 2023, lo que podría elevar las alertas, dado que estas magnitudes han sido la antesala de una recesión mundial en las dos últimas décadas, según datos del Banco Mundial. En Estados Unidos se espera que el crecimiento se reduzca en 1.9 p.p. hasta ubicarse en 0.5% en 2023, comparado con las proyecciones previas y alcanzando una de las peores tasas de crecimiento desde las recesiones oficiales en la década de 1970. Por su parte, se espera que la zona euro no registre avances y China prevé un crecimiento de 4.3%, 0.9 p.p. por debajo de los pronósticos anteriores.

Para la región de América Latina y el Caribe, se estimó un crecimiento económico de 3.6% para el 2022; sin embargo, para 2023 se pronostica una desaceleración marcada con un crecimiento económico de 1.3%, mientras que para 2024 se esperaría una ligera recuperación ubicándose en 2.4%. Se estima que las condiciones económicas globales, en conjunto con el lento crecimiento de las economías desarrolladas como Estados Unidos y China reduzcan las exportaciones a la vez que se sigan manteniendo las condiciones financieras restrictivas por el aumento de las tasas de interés de Estados Unidos. Adicionalmente, según el Banco Mundial, la inversión regional disminuirá debido al costo del financiamiento, escasa confianza empresarial e incertidumbre normativa. De igual forma, para Centroamérica se estima un crecimiento de 3.2% en 2023, afectado por el efecto de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones en la región y menor ingreso de remesas. Adicionalmente, las condiciones de endeudamiento de muchas economías emergentes y en desarrollo ya se dirigían hacia un camino de vulnerabilidad y dadas las presiones económicas globales es probable que la sostenibilidad fiscal se erosione aún más debido a las perspectivas de crecimiento menores y al aumento de los costos de la deuda. El escenario de bajo crecimiento, sumado a las medidas de los gobiernos para proteger a las poblaciones más vulnerables por medio de subsidios y recortes a los impuestos de consumo han tensado aún más los presupuestos fiscales de muchos países que ya cuentan con elevados niveles de deuda pública, que les restringe aún más el acceso a los mercados financieros internacionales.

Contexto Sector

Al primer trimestre de 2022, según datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá (INEC), el sector de construcción presentó un crecimiento interanual de 21.4%, posicionándose en B/.1,294 millones en comparación a lo registrado a marzo de 2021 (B/.1,065 millones). El comportamiento de este sector se obtiene como resultado de la relajación en las medidas sanitarias en junio de 2021, que permitió la reactivación de las obras de construcción a nivel nacional al ver avances favorables en el programa de vacunación y mitigación de la pandemia. El desempeño de la actividad desarrolladora se vio fuertemente impulsada tanto en obras públicas como privadas.

Las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler en el año registraron un aumento positivo de 16.7%, debido a la activación económica al observar la mitigación lograda con la pandemia del coronavirus que impactó la economía nacional y a cada uno de los componentes de esta categoría. En el periodo actual las autoridades sanitarias establecieron medidas que permiten continuar con los proyectos que estuvieron detenidos hasta junio de 2021, con el objetivo de reactivar la economía y el desarrollo de proyectos, así como el incentivo en la inversión pública para obras de infraestructura pública y privada.

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto de tres sectores, los cuales están segregados dependiendo de la utilización final de los inmuebles:

- **Residencial:** El sector de bienes raíces residenciales se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos.
- **Comercial:** El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficinas.
- **Industrial:** El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de fábricas plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros.

El sector inmobiliario de Panamá se encuentra en un proceso de recuperación que a medida que transcurre el tiempo se va normalizando. Un punto que considerar es que mientras las medidas sanitarias siguen disminuyendo gracias a la mitigación de la pandemia, se espera una estabilización de los costos en el desarrollo de las obras que tienen avances importantes y en el inicio de nuevos proyectos.

El sector inmobiliario está directamente relacionado con el ciclo económico y está fuertemente influenciado por variables macroeconómicas, principalmente por el PIB, la generación de empleos en el país, el ingreso promedio de las familias, las tasas de interés de la política monetaria, el crecimiento poblacional, entre otras. Durante el segundo semestre del 2021 el sector de construcción reanudó actividades, detenidas desde marzo que se notificó el primer caso positivo de coronavirus en el país.

Análisis de la institución

Reseña

Hyland Commercial Corp. (la Compañía) es una sociedad anónima debidamente constituida conforme a las leyes de la República de Panamá según Escritura Pública No. 9538 del 9 de abril de 2013. Su principal actividad es el alquiler de locales comerciales. Las instalaciones de la Compañía están ubicadas en la 24 de diciembre, Plaza Nuevo Tocumen. Durante el año 2015, mediante Escritura Pública No. 15,370 se protocolizó el convenio de fusión por absorción entre las sociedades Hyland Commercial Corp. e Inversiones Rivera Azul, S.A.

Hyland Commercial Corp, S.A. es una sociedad creada para ser dueña de un terreno ubicado en la 24 de diciembre, donde se desarrolló la plaza comercial Nuevo Tocumen a inicios de 2014. La plaza comercial cuenta de una sola planta, con un edificio principal de 14,082 mts^2 y 417 estacionamientos, para un área total de aproximadamente 31,860 mts^2. Donde 1,573 mts^2 fueron vendidos, por lo que el área disponible para alquilar asciende a 12,509 mts^2.

Responsabilidad Social

PCR efectuó un análisis respecto a la responsabilidad social empresarial[3], la empresa forma parte del Grupo Empresarial de M&A Capital la cual participa de forma activa en responsabilidad social apoyando programas de La mines, medio ambiente y adultos mayores de forma directa y vía la Fundación Bobby y Dora Motta.

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis respecto al Gobierno Corporativo[4], Hyland Commercial Corp. tiene un capital autorizado de 100 acciones comunes con un valor nominal de US$100.00 cada una y cuyo monto emitido asciende a US$10 miles. A la fecha de análisis no se tiene compromiso alguno de incrementar su capital, ni había recibido como aporte de capital bienes que no son efectivo por una suma que represente más del diez por ciento (10%) de su capital. Tampoco existe compromiso de incrementar el capital social del Emisor en conexión con derechos de suscripción, obligaciones convertibles u otros valores en circulación, ni acciones suscritas no pagadas y el Emisor no cuenta con acciones en tesorería.

Los Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores del Emisor no mantienen propiedad directa accionaria en el Emisor. La propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, es 75% de la sociedad MBP Assets Corp., S.A. y 25% de la sociedad Inversiones Henmot con 25%. La propiedad efectiva de la totalidad de las acciones del Emisor, al 30 de junio de 2022, se encuentra en posesión de dos (2) accionistas, MBP Assets Corp., S.A. (75%) e Inversiones Henmot, S.A. (25%).

A continuación, se presentan los accionistas de Hyland Commercial Corp.:

ACCIONISTAS

Accionistas	% Acciones
MBP Assets Corp., S.A.	75%
Inversiones Hénmont, S.A.	25%
Total	**100%**

Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

[3] La calificación se obtuvo por medio de nuestra encuesta ESG actualizada en marzo 2023.

[4] La calificación se obtuvo por medio de nuestra encuesta ESG actualizada en marzo 2023.

Clase de Acciones	No. Acciones Autorizadas	No. De Acciones Emitidas	Capital Pagado
Acciones Comunes	100	100	US$ 10,000
Capital Pagado	0	0	0
Total	**100**	**100**	**US$ 10,000**

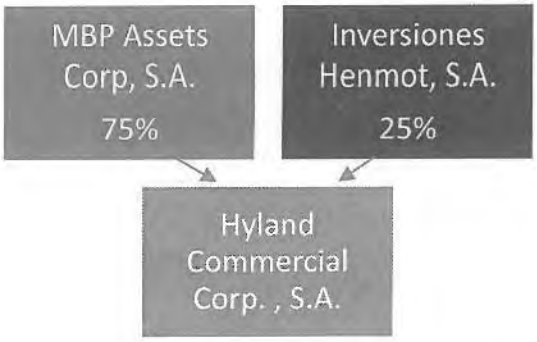
Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

JUNTA DIRECTIVA

Nombre	Posición	Desde
Guillermo Henne Motta	Director y Presidente	2013
Augusto Gerbaud de la Guardia	Director y Tesorero	2020
Fernando Morales Arias	Director y Secretario	2013
Maria Antonia Motta Alvarado	Director y Vicepresidente	2013

Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

ORGANIGRAMA HYLAND COMMERCIAL CORP. S.A.



Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones y Riesgo Operativo

Hyland Commercial Corp, S.A. es una sociedad creada para ser dueña de un terreno ubicado en la 24 de diciembre, donde se desarrolló la plaza comercial Nuevo Tocumen a inicios de 2014. La plaza comercial cuenta de una sola planta, con un edificio principal de 14,082 mts^2 y 417 estacionamientos, para un área total de aproximadamente 31,860 mts^2. Del total, 1,573 mts2 fueron vendidos, por lo que el área disponible para alquilar asciende a 12,509 mts^2. El proyecto tiene una ubicación privilegiada, sobre la Carretera Panamericana. El mismo cuenta con 44 locales comerciales a partir de 54 mts^2, planta eléctrica de emergencia para áreas comunes y servicio de seguridad 24 horas. El proyecto se encuentra en la zona de Pacora la cual ha sido identificada como uno de los focos de mayor crecimiento a nivel de población del país. A escasos metros del proyecto se encuentra la última estación de la línea dos del metro de Panamá.

Hyland Commercial Corp. participa del sector comercial y las inversiones en propiedades, que están compuestas principalmente por locales comerciales alquilados a terceros con contratos a largo plazo. Hyland Commercial Corp. compite en el sector inmobiliario, en el mercado de inversión y alquiler de locales comerciales. La plaza comercial donde el emisor alquila los locales comerciales está ubicada en el área de Tocumen, por lo tanto, compite de manera directa o indirecta con proyectos inmobiliarios que alquilan espacios en esta área del país. El factor de diferenciación del emisor se basa en la excelente ubicación que maneja en un área de crecimiento demográfico importante.

A nivel de Plaza Comerciales en la zona donde está ubicado Hyland Commercial Corp. es en Plaza Nuevo Tocumen, donde la tendencia de locales es hacia negocios de servicios, como bancos, restaurantes, telefónicas, dentistas y veterinarios. La población de la zona se encuentra en un pleno crecimiento y los usuarios quieren tener estos servicios más cercanos a sus hogares. Los incrementos de población traen con ellos mayor tráfico vehicular por lo cual, el tiempo y costos de movimiento influencian de forma importante los consumidores de Plaza Nuevo Tocumen. Post Pandemia una de las tendencias es la preferencia por locales comerciales en Plazas abiertas como Plaza Nuevo Tocumen donde los clientes pueden estacionarse frente a local de su preferencia sin permanecer en áreas cerradas de baja circulación de aire.

Por lo cual, Hyland Commercial Corp. compite basándose en las tendencias del mercado y acoplándose a las mismas y cuenta con una buena ubicación que le ha permitido mantener una estabilidad en la generación de ingresos por alquileres y ventas de inmuebles. El negocio de retail comercial se beneficia tradicionalmente de

aumentos de público cautivo. El área donde se encuentra ubicada la Plaza Comercial Nuevo Tocumen está teniendo un auge de incremento de población significativo y hoy es el segundo corregimiento más poblado del país. Existe poca competencia de locales comerciales de la calidad de Plaza Nuevo Tocumen en la zona y hay nuevos desarrollos residenciales en el área que beneficiarían de forma positiva a la Plaza Comercial Nuevo Tocumen.

Una de las tendencias a nivel comercial es la de compras por internet, donde se analiza que es poco probable que impacte la Plaza Comercial en el corto plazo, debido a que su cliente final no compra activamente por internet aún. Muchas de las marcas que tiene la Plaza Comercial son de servicios que tienen poca penetración en el rubro de internet. Los costos de construcción, inflación de materiales y alzas de tasas de financiamiento ayudan a Plaza Nuevo Tocumen debido a que nuevos proyectos que le puedan competir se hacen menos viables y requerían de rentas superiores las que ofrece la Plaza para ser rentables.

Análisis Financiero

Activos

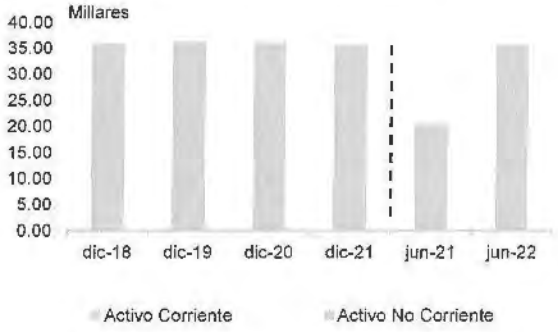
Al 30 de junio 2022, los activos de Hyland Commercial Corp. totalizaron B/. 35.8 millones, siendo mayor en B/. 15.6 millones (+77.2%), en relación con junio 2021. Este incremento fue liderado por el incremento en los activos no corrientes (+78.8%), derivado del incremento en B/. 15.5 millones en las propiedades de inversión, siendo esta la única cuenta que presenta un aumento interanual en los activos corrientes.

Por su parte, se observó un leve aumento en los activos corrientes en B/. 152.6 miles (+25.4%), debido principalmente a el aumento de efectivo en B/. 337.7 miles (+1.1 veces), esta cuenta hace referencia a las cuentas que mantienen con Banco General, S.A. Adicional las cuentas por cobrar a clientes reflejo una contracción de B/.198.2 miles (-74.3%) en comparación de junio 2021, principalmente por las cuentas que se mantienen con cobros entre 1-30 días y de 61-90 días.

Cabe resaltar que las propiedades de inversión están registradas a su valor razonable, con base en avalúos independientes hechos Avalúos Inspecciones y Construcción (AVINCO), especialistas en la rama. El valor razonable de las propiedades ha sido determinado sobre la base de precios a las fechas de los avalúos realizados en 2018 y se mantienen a la fecha de análisis.

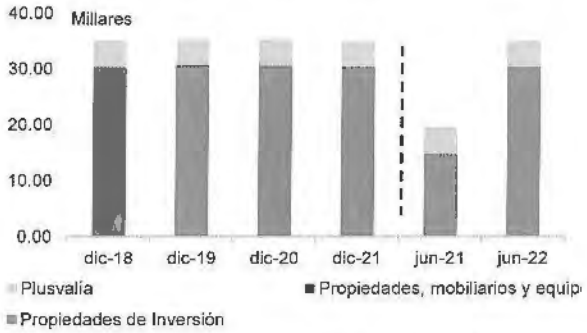
Cabe resaltar que los activo son corrientes son la cuenta principal de los activos con el 97.9% de los mismos, donde la cuenta de Propiedades de inversión representa el 84.2% de esta cuenta, esto derivado del giro de negocio de Hyland Commercial Corp., ya que participa del sector comercial y las inversiones en propiedades, que están compuestas principalmente por locales comerciales alquilados a terceros con contratos a largo plazo.

COMPOSICIÓN DE ACTIVOS.



Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

EVOLUCIÓN DE CONSTRUCCIÓN.



Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Pasivo

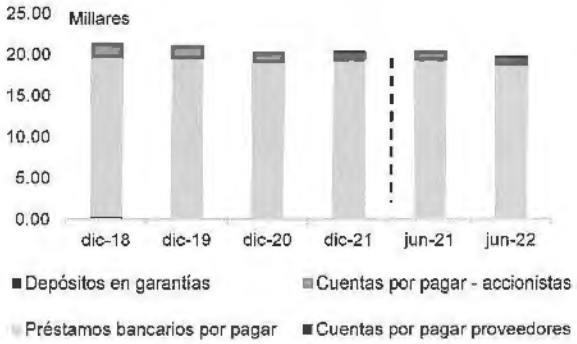
Al segundo semestre del año 2022, los pasivos presentaron un decremento de B/. 1.2 millones (-6%), para culminar con un saldo de B/. 19.9 millones. Este decremento fue inducido por la disminución en los pasivos no corrientes (-3.8%), principalmente por Préstamos Bancarios por pagar a largo plazo en B/. 630 miles (-3.3%), donde los mismos se mantienen con Banco General, S.A. cabe resaltar que el financiamiento es por un total de B/.19.5 millones, a una tasa de interés anual de 5.5% más 1% de FECI, con un plazo máximo de 12 años, mensualidades que incluyen capital y FECI. Cabe resaltar que los financiamientos recibidos están garantizados por distintas propiedades, indicando una cobertura adecuada a estos financiamientos.

Por su parte, las cuentas por pagar también reflejaron un decremento en los pasivos, con una leve baja de B/. 145 miles (-13.2%). Las cuentas por pagar corresponden a los pagos con accionistas, cabe resaltar que los financiamientos a corto plazo están conformados principalmente por estas cuentas, aunado a las cuentas por pagar con compañías relacionadas, pero estas representan únicamente el 4.9% del total. En cuanto a sus obligaciones

bancarias, representan un 95.1% del total de sus pasivos, siendo a la fecha de análisis los rubros más representativos, y esta tendencia se observa en los últimos 5 años de la compañía.

Por último, los pasivos corrientes disminuyeron en B/. 497 miles (-3.2%), pasando de B/. 410.9 miles al 31 de diciembre de 2021 a B/. 475. 3 miles al 30 de junio de 2022, principalmente debido a la disminución en las cuentas por pagar a proveedores por B/. 16.1 miles (-86.1%%), siendo la única cuenta que muestra una variación interanual en los pasivos corrientes.

EVOLUCIÓN DEL PASIVO



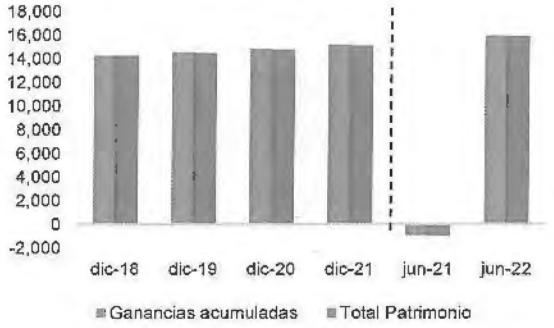
Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Patrimonio

Para el cierre de junio 2022, Hyland Commercial Corp. presentó un saldo positivo en el patrimonio de B/. 15.8 millones, mostrando un incremento de B/. 16.8 millones (+16.8 veces), lo cual responde principalmente a un aumento en las ganancias acumuladas por B/. 16.9 millones (17.7 veces), las cuales pasan de -B/. 952.5 miles a junio de 2021 a B/. 15.9 a junio de 2022, producto de la utilidad del periodo, ya que en junio 2021 se registró una pérdida en el período, aunado a las pérdidas acumuladas a esa fecha.

Por su parte el patrimonio de la institución está compuesto por el capital social común en B/. 10 miles con 100 acciones comunes autorizadas con un valor nominal de B/.100 cada una, este capital se mantiene desde 2018 hasta la fecha de análisis. Cabe resaltar que se observa una tendencia al alza desde diciembre de 2018, con un alza promedio de 2.9%, indicando que la empresa ha sido capaz de mantener un robusto patrimonio e irlo incrementando a lo largo de los últimos 5 años.

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO



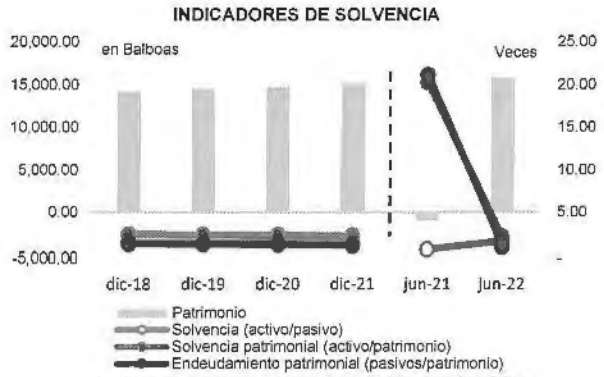
Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Solvencia y Endeudamiento

A junio de 2022, la entidad posee un préstamo bancario por B/. 19.5 millones otorgada para financiar la construcción de los proyectos, donde se incluye los costos de infraestructura, locales, y mantenimientos, cabe resaltar que para financiar los proyectos Hyland Commercial Corp. también se espera contar con un programa de emisión de bonos por un monto de USD $23.5 millones, los cuales serán utilizados para reestructurar la deuda, ya que con los fondos se cancelará este préstamo con Banco General, S.A. y el restante será utilizado para usos corporativos.

Hyland Commercial Corp. a la fecha de análisis, las cuentas no han tenido variaciones significativas respecto a junio 2021, las de cuentas por pagar mantienen una estabilidad en las cuentas por pagar a compañías relacionadas, mientras que las cuentas por pagar a proveedores mostraron una reducción (-86.1%). Por otro lado, la cuenta de préstamos bancarios mostró una leve variación en comparación al año interior (-3.29%), sin embargo, siguen siendo los rubros más representativos del total de los pasivos con un 95.1% respectivamente.

A raíz de lo anterior, el indicador de endeudamiento patrimonial[5] se ubicó en 1.3 veces, decrementándose respecto a junio 2021 (21.2 veces), así mismo el indicador de solvencia patrimonial[6] mostro un decremento ubicándose a junio 2022 en 2.3 veces (junio 2021: 20.2 veces). Cabe resaltar que los indicadores reflejan una estabilidad con los años anteriores y una mejora, derivado del incremento en el patrimonio (+16.8 veces) derivado del alza en las ganancias acumuladas de la empresa en B/. 16.9 millones (+17.7 veces), no obstante, a pesar del giro del negocio de la empresa estos reflejan un nivel bajo de endeudamiento, por lo cual la empresa podría ser frente al pago de sus obligaciones con terceros. En cuanto a su indicador de solvencia[7], se produjo un incremento respecto al período de junio 2021 al situarse en 1.8 veces vez (junio 2021: 1 vez), por lo cual, se puede concluir que la empresa mantiene adecuados niveles de solvencia en sus operaciones para realizar el pago de sus obligaciones financieras.



Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Liquidez y Flujo de Efectivo

Al 30 de junio 2022, los activos corrientes de Hyland Commercial Corp. se situaron en B/. 753.8 miles, incrementado B/. 152.6 miles (+25.4%) en comparación con junio de 2021, derivado principalmente del incremento observado en efectivo en bancos en B/. 337.7 miles (+1.1 veces). Los activos corrientes se encontraron compuestos principalmente por el efectivo, el cual representó el 83.3% de los activos corrientes. Mientras que las cuentas por cobrar a clientes representaron el 9.1%, los corresponden a fondos pendientes por los alquileres de arrendamientos y mantenimientos de los locales que opera la empresa. Por su parte, los pasivos corrientes totalizaron B/. 475.3 miles, mostrando una disminución de B/. 497 miles (-51.1%). Estos pasivos están compuestos principalmente por los depósitos de garantía y los adelantos recibidos de clientes, representando un 72.7% y un 25.2% de los pasivos respectivamente.

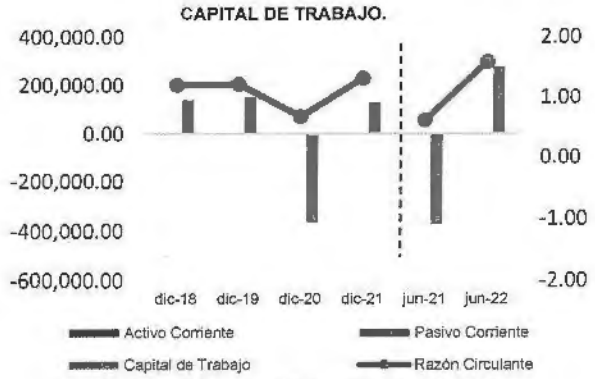
Producto de lo anterior, el capital de trabajo se posicionó con un saldo positivo de B/. 278.5 miles para junio de 2022, cuando en junio de 2021 se ubicaba en un monto negativo de B/. 371.2 miles, reflejando una mejora de B/. 649.7 miles (+1.75 veces). Cabe resaltar que a diciembre de 2021 se presentó un valor positivo por primera vez históricamente para el capital de trabajo, por lo cual a la fecha de análisis se mantiene la recuperación observada en la liquidez. Como consecuencia, se presentó una mejora interanual en la razón circulante de la entidad, pasando de 0.6 veces a un 1.6 a la fecha de análisis, Este aumento en la razón de liquidez en comparación con la razón de liquidez al primer semestre de 2021 se debe a un aumento en los activos circulantes en mayor medida que el aumento en los pasivos circulantes, por lo cual, se refleja una recuperación y un adecuado nivel de liquidez considerando el giro de negocio de la empresa.

Por último, se realizó un análisis al flujo de efectivo, al comparar el final de efectivo a junio 2022, el efectivo totalizó B/. 627.7 miles, reflejando un alza considerable de B/. 337.8 miles (+1.17 veces) en comparación de su año anterior. El alza se debe por el efectivo en las actividades de operación, derivado de los incrementos en los adelantos de clientes y depósitos en garantías, por lo cual, se puede concluir que la empresa ha logrado un buen manejo de sus actividades, incrementando el efectivo a fin de año, manteniendo buenos niveles de liquidez para cumplir con el pago de sus obligaciones al corto y largo plazo.

[5] (pasivos/patrimonio)

[6] (activos/patrimonio)

[7] (activo/pasivo)



Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Resultados Financieros

A la fecha de análisis, Hyland Commercial Corp. presentan ingresos por un total de B/. 1.5 millones, los mismos presentaron un incremento interanual de B/. 747.7 miles (+93.3%), el incremento se da principalmente por el incremento en ingresos por alquileres en B/. 91.9 (+11.6%), los cuales correspondes a los arrendamientos de locales; estos son la fuente principal de ingresos de la empresa y representan el 57.3% de los mismos a la fecha de análisis. Este aumento se debe principalmente a un crecimiento en los ingresos por alquileres, mientras que no se registraron ganancias en ventas de inmuebles para el periodo. El restante 42.7% corresponde a otros ingresos, los cuales totalizaron B/. 661.8 miles, presentando un incremento considerable en B/. 655.8 miles (+109 veces) en comparación del mismo periodo del año anterior. Esta alza es derivada por pagos de penalización de un cliente, derivado de la cancelación de contrato de alquiler y los abonos correspondientes determinados.

Por su parte, los gastos generales y administrativos a la fecha de análisis mostraron un decremento de B/. 24.8 miles (-23%), esta disminución en los costos y gastos se debe principalmente a una reducción en los honorarios profesionales en B/.17.8 miles (-59.1%) y la reducción en gastos de reparación y mantenimiento en B/. 9.7 miles (-35.1%) y, por último, los gastos por seguros en B/. 1.3 miles (-7.9%). No obstante, esta baja fue mermada por el alza en otros gastos en B/. 1.7 miles (+2.8 veces) y el incremento en impuesto de inmuebles en B/. 1.8 miles (-5.5%). Debido a lo anterior, su margen operativo bruto se situó en 165.2% mostrando una recuperación en comparación con su año inmediato anterior (junio 2021: 87.2%). A la fecha de análisis los gastos por depreciaciones y amortizaciones no reflejaron variación a la fecha de análisis, totalizando B/. 12.1 miles. Por último, los costos financieros, para el primer semestre del año 2022 fueron de B/. 672.8 miles, siendo B/. 39.3 (-5.5%) menores que para el mismo periodo del año anterior, derivado de las amortizaciones realizadas al préstamo bancario que mantiene la empresa, adicionalmente no se registraron pagos de impuesto sobre la renta a junio 2022.

Derivado de lo anterior la utilidad neta fue de B/.781.3 miles, mostrando una considerable recuperación, ya que en junio 2021 se registró un déficit por -B/. 30.4 miles. La recuperación se debido a que la utilidad operativa fue mayor a los gastos financieros en junio 2021 a diferencia de su año inmediato anterior. Se observa una recuperación no únicamente por el alza en los ingresos, sino que también se observó una optimización en sus gastos y costos permitiendo obtener una mejora en el margen neto, ubicándose en 88.1% contra el valor negativo de -3.8% de su periodo anterior, Por lo que se concluye una mejora en las operaciones y márgenes de la empresa.

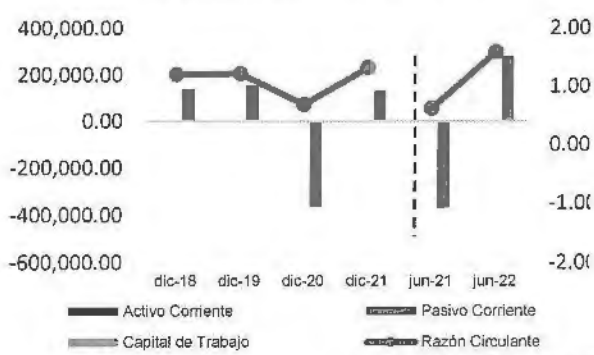
Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Rentabilidad

Para el periodo de análisis, la entidad registró una utilidad neta por B/. 781.3 miles, demostrando una recuperación interanual de B/. 811.7 miles (+26.7 veces), ya que en el período anterior se registró una pérdida neta (junio 2021: -B/. 30.4 miles). Esta recuperación se debe al incremento en los ingresos (+93.3%), aunado al decremento en los gastos administrativos y generales (-23%). Se observa que el proyecto de la empresa refleja una recuperación a la fecha de análisis, derivada principalmente por el incremento en los ingresos por alquileres, por lo cual, se refleja la recuperación de la pérdida neta en los resultados integrales. Cabe resaltar que para el año 2022 se proyecta la emisión de bonos corporativos, no obstante, se proyecta que los ingresos por alquileres mantengan una tendencia al alza, por lo cual se espera ver movimientos positivos en los resultados de los períodos.

A junio 2022, el indicador de Rentabilidad sobre Activos anualizado (ROAA) tuvo una mejora, situándose en 4.2% a comparación con su año inmediato anterior (junio 2021: ROAA -0.2%), derivado principalmente por la recuperación en la utilidad neta (+26.6 veces), y totalizando a la fecha de análisis en una utilidad neta de B/. 781.3 miles. Asimismo, el indicador de Rentabilidad sobre Patrimonio Anualizado (ROAE) se ubicó en 15.7%, el mismo fue influenciado por la recuperación en la utilidad neta y el alza en el patrimonio neto del periodo, totalizando un patrimonio neto positivo de B/. 15.9 millones, sin embargo, no puede ser comparado con su año inmediato anterior, ya que el valor positivo del indicador se debe a la operación de signos entre la pérdida neta, por lo cual, el valor obtenido no es un valor representativo (junio 2021: ROAE: -0.8%).

INDICADORES DE RENTABILIDAD.



EVOLUCIÓN DE RESULTADOS.

Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Instrumento Calificado

Principales Términos y Condiciones de la Emisión

Características	
Emisor	Hyland Commercial Corp.
Estructurador	Banco General, S.A.
Casa de Valores y puesto de Bolsa	BG Investment Co., Inc, y BG Valores, S.A. actuarán como Puestos de Bolsa exclusivos para la venta de los Bonos en mercado primario.
Tipo de Valor	Bonos Corporativos
Monto	US$ 23,500,000.00 dividido en hasta tres (3) Series, según se presenta a continuación: **Bonos Serie A (Senior):** Hasta US$15,000,000.00. El monto a ser emitido de los Bonos Serie A (Senior) será definido por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y será comunicado a la SMV mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie. Bonos **Serie B (Senior):** Hasta US$5,000,000.00. El monto a ser emitido de los Bonos Serie B (Senior) será definido por el Emisor según sus necesidades 6 y las condiciones de mercado existentes y será comunicado a la SMV mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie. **Bonos Serie C (Subordinada):** Hasta US$3,500,000.00. El monto a ser emitido de los Bonos Serie C (Subordinada) será definido por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y será comunicado a la SMV mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie.
Moneda	Dólares de Estados Unidos de América
Tasa de Interés	**Bonos Serie A (Senior):** (i) desde la Fecha de Liquidación hasta que se cumpla el primer aniversario, una tasa fija de siete punto veinticinco por ciento (7.25%) anual, (ii) a partir del segundo año y hasta que se cumpla el sexto aniversario, una tasa variable de SOFR a Plazo más un margen de tres punto veinticinco por ciento (3.25%) anual, sujeto a un mínimo de cinco punto cincuenta por ciento (5.50%) anual, y (iii) cumplido el sexto aniversario hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada, de haberla, una tasa variable de SOFR a Plazo más un margen de tres punto cincuenta por ciento (3.50%) anual, sujeto a un mínimo de cinco punto cincuenta por ciento (5.50%) anual. La tasa SOFR, cuando aplique, será revisable trimestralmente, y la misma será notificada, mediante un comunicado de hecho de importancia, a la SMV y al Fiduciario, dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés. **Bonos Serie B (Senior):** tasa de interés podrá ser una tasa fija o variable o cualquier combinación de estas (incluyendo la conversión de tasa fija a tasa variable o viceversa), que será acordada entre el Emisor y el Suscriptor según las condiciones de mercado existentes y será notificada a la SMV mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente. En caso de que se trate de una Serie con una tasa de interés variable, los Bonos Serie B, devengarán una tasa de interés equivalente a SOFR a Plazo más un margen aplicable y que podrá tener una tasa mínima. En caso de ser una tasa de interés variable, la tasa será revisable trimestralmente y la misma será notificada, mediante un comunicado de hecho de importancia, a la SMV y al Fiduciario, dos (2) Días Hábiles antes del inicio de cada Período de Interés. **Bonos Serie C (Subordinada):** tasa fija de nueve por ciento (9.0%) anual.
Uso de fondos	Los fondos netos producto de esta Emisión, un monto aproximado US$23,310,229.00, una vez descontados las comisiones y gastos, serán utilizados según se describe a continuación: **Bonos Serie A (Senior):** Cancelar el préstamo comercial con monto nominal de $19,500,000 y saldo al 30 de junio de 2022 de $18,512,500.00, con tasa de 5.50% + FECI que mantiene actualmente el Emisor con Banco General, y otros usos corporativos generales del Emisor. **Bonos Serie B (Senior):** Refinanciar los Bonos Serie C (Subordinada), sujeto al cumplimiento de una razón de Cobertura de Servicio de Deuda Senior para los últimos cuatro (4) trimestres mayor a 1.40x veces y al cumplimiento con todos los términos y condiciones de la Emisión.

	Bonos Series C (Subordinada): Cancelar el préstamo comercial con monto nominal de $19,500,000 y saldo al 30 de junio de 2022 $18,5122,500, con tasa de 5.50% + FECI que mantiene actualmente con Banco General, y otros usos corporativos generales del Emisor.
Plazo	**Bonos Serie A (Senior):** 10 años a partir de la Fecha de Liquidación de dicha Serie. **Bonos Series B (Senior):** La Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie B (Senior) será definida por el Emisor según sus necesidades y las condiciones de mercado existentes y será notificada a la SMV mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de dicha Serie. **Bonos Serie C (Subordinada):** 12 años a partir de la Fecha de Liquidación de dicha Serie.
Pago de intereses	**Bonos Serie A (Senior):** Los intereses serán pagados trimestralmente en cada Día de Pago de Intereses de cada año sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie A (Senior) hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie A (Senior) o Fecha de Redención Anticipada, de haberla. **Bonos Serie B (Senior):** Los intereses serán pagados trimestralmente en cada Día de Pago de Intereses de cada año sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie B (Senior) hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie B (Senior) o Fecha de Redención Anticipada, de haberla. **Bonos Serie C (Subordinada):** Los intereses serán pagados anualmente en el mes de marzo de cada año sobre el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Serie C (Subordinada) hasta la Fecha de Vencimiento de los Bonos Serie C (Subordinada) o Fecha de Redención Anticipada, de haberla, sujeto a la Subordinación de la Serie C (Subordinada). Solo se podrán realizar pagos de intereses de los Bonos Serie C (Subordinada) una vez se cumpla con las Condiciones para el Pago de Intereses de los Bonos Serie C (Subordinada).
Pago de capital	**Bonos Serie A (Senior):** Los pagos de capital de los Bonos Serie A (Senior) serán mediante amortizaciones trimestrales en cada Día de Pago de Intereses, y un último pago en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención, de haberla, por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de acuerdo al esquema de pago. El Monto de Balloon de los Bonos queda sujeto a la Mecánica de Barrido de Efectivo. **Bonos Serie B (Senior):** Los pagos de capital de los Bonos Serie B (Senior) serán acordados entre el Emisor y el Suscriptor según las condiciones de mercado existentes y será notificado a la SMV mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente. **Bonos Serie C (Subordinada):** El Emisor a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia, pagará a cada Tenedor Registrado el capital de los Bonos Serie C (Subordinada) mediante un (1) solo 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 C (Subordinada).
Agente de Pago, Registro y Transferencia	Banco General, S.A.
Agente Fiduciario y Garantías	**Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior):** Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior): de la Emisión estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con el Agente Fiduciario, a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior) conforme a los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía, el cual será constituido a más tardar en la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior). El Fideicomiso de Garantía contendrá los siguientes bienes y derechos: 1. Aporte inicial por la suma de US$1,000.00, a razón de US$500.00 para la apertura de la Cuenta de Concentración, y US$500.00 para la apertura de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, el cual se deberá mantener como balance mínimo para ambas cuentas y todos los dineros depositados en dichas cuentas, de conformidad con lo estipulado en el Fideicomiso de Garantía; 2. Los derechos reales dimanantes de la primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles actuales de propiedad del Emisor, cuyo valor de venta rápida, según avaluó por un avaluador aceptable al Agente Fiduciario, deberá cubrir en todo momento la Cobertura de Garantías. El Emisor contará con un plazo de sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) para constituir esta hipoteca. 3. Los dineros que reciba el Agente Fiduciario producto de la ejecución de garantías reales en caso de ser resto necesario según lo dispuesto en el Prospecto Informativo y el Fideicomiso de Garantía.

	4. El importe de las indemnizaciones concedidas o debidas al Emisor por el asegurador (aceptable al Agente Fiduciario) de los Bienes Inmuebles hipotecados o que se lleguen a hipotecar a favor del Agente Fiduciario, en virtud del endoso de las pólizas de seguro contra riesgo de incendios, rayos, terremotos e incendios causado por terremoto, con extensión de cobertura catastrófica, sobre los Bienes Inmuebles que constituyen parte de las garantías de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión por una suma no menor al 80% del valor de las mejoras, presentes y futuras, según avalúo de dichos inmuebles. Dicho endoso a favor del Agente Fiduciario seguido del número de identificación del fideicomiso será realizado en un plazo no mayor de sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), y en el caso de Bienes Inmuebles que sean hipotecados a favor del Agente Fiduciario con posterioridad a dicho plazo inicial, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la constitución de la hipoteca sobre dicho inmueble. 5. Los dineros que reciba el Agente Fiduciario derivados de la cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los créditos derivados de los Contratos de Arrendamiento que celebre el Emisor sobre los Bienes Inmuebles, los cuales se depositarán en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía. El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) para formalizar esta cesión. En el caso de los Contratos de Arrendamiento que sean firmados con posterioridad a dicho plazo inicial, el Emisor contará con un plazo de hasta treinta (30) días calendario desde el momento de su firma, para formalizar la cesión de los Cánones de Arrendamiento de dichos Contratos de Arrendamientos futuros. 6. Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda del Fideicomiso de Garantía, la cual deberá mantener en todo momento Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda. Queda entendido y convenido que el Emisor tendrá la opción de cubrir el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda mediante el depósito de fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o mediante la entrega al Fiduciario de una o más Cartas de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda por un monto que, sumado a los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda (si los hubiere), cubran o sean al menos iguales al Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, sujeto a las condiciones y restricciones de disposición que se establecen en el Contrato de Fideicomiso; 7. Los fondos depositados en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía, que estarán sujetos a las condiciones y restricciones de disposición que se establecen en el Contrato de Fideicomiso; 8. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Agente Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso de Garantía; 9. Los intereses y demás réditos que generen los bienes del Fideicomiso. **Bonos Serie C (Subordinada):** Los Bonos Serie C (Subordinada) no tienen garantías reales ni tangibles.
Custodio	Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)

Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Redención anticipada

Redenciones Opcionales con el Pago de una Prima de Redención

Bonos Serie A (Senior): Los Bonos Serie A (Senior) no podrán ser redimidos hasta que se cumpla el tercer aniversario de la Fecha de Liquidación de dicha Serie. A partir del tercer aniversario de la Fecha de Liquidación, el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir los Bonos Serie A (Senior), ya sea en su totalidad o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses, sujeto al pago de un precio de redención total equivalente al 10 ciento dos por ciento (102%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención Anticipada. A partir del cuarto aniversario de la Fecha de Liquidación, el Emisor podrá, a su entera discreción, redimir los Bonos Serie A (Senior), ya sea en su totalidad o parcialmente, en un Día de Pago de Intereses, sujeto al pago de un precio de redención total equivalente al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención Anticipada.

Bonos Serie B (Senior): Los términos y condiciones de las redenciones anticipadas de los Bonos Serie B (Senior) serán acordados entre el Emisor y el Suscriptor según las condiciones de mercado existentes y serán notificadas a la SMV mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

Bono Serie C (Subordinada): Mientras existan Bonos Serie A (Senior) emitidos y en circulación, el Emisor podrá, a su entera discreción y sin penalidad, redimir Bonos Serie C (Subordinada) parcialmente en un Día de Pago de

Intereses sujeto (i) a la aprobación de una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior y (ii) sujeto al cumplimiento de las Condiciones para Pagos Restringidos.

Redenciones Obligatorias Sin el Pago de una Prima de Redención

Bonos Serie A (Senior): El Emisor tendrá la obligación de redimir parcialmente los Bonos Serie A (Senior), sin penalidades, si realiza ventas de Bienes Inmuebles, por al menos el 75% del valor neto recibido de dicha venta. De la misma manera, el Emisor tendrá la obligación de redimir parcialmente los Bonos Serie A (Senior), sin penalidades, (i) con los fondos provenientes de pagos de penalidades por cancelaciones anticipadas de los Contratos de Arrendamiento, y (ii) con los fondos provenientes de la Mecánica de Barrido de Efectivo para amortizar el Monto del Balloon de los Bonos. Adicionalmente, el Emisor estará obligado a redimir los Bonos Serie A (Senior) parcialmente, sin el pago de una prima y por el monto de la suma que se reciba en cada caso, en el evento de que se reciba un Pago de Seguros como consecuencia del pago de un Evento Catastrófico consistente en la pérdida o daño de un activo propiedad del Emisor que interfieran con la operación y los recursos recibidos no se destinen a la reposición del activo sujeto al siniestro.

Bonos Serie B (Senior): Los términos y condiciones de las redenciones anticipadas de los Bonos Serie B (Senior) serán acordados entre el Emisor y el Suscriptor según las condiciones de mercado existentes y serán notificadas a la SMV mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie correspondiente.

Bonos Serie C (Subordinada): El Emisor tendrá la obligación de redimir totalmente los Bonos Serie C (Subordinada), sin penalidades, con los fondos provenientes de la emisión de los Bonos Serie B (Senior).

Condiciones comunes aplicables a las Redenciones Anticipadas

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 caso de realizarse una redención anticipada, el pago se realizará a pro-rata entre los Tenedores Registrados de los Bonos a ser redimidos.

En los casos de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor a Diez Mil Dólares (US$10,000.00) y pagadera en múltiplos enteros de Mil Dólares (US$1,000.00), 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, o en caso que la redención se realice con flujos provenientes de la venta de locales hipotecados, donde el valor neto recibido de dicha venta resulte en un monto inferior a Diez Mil Dólares (US$10,000.00).

En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir total o parcialmente los Bonos, el Emisor notificará mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes al Agente de Pago, Registro y Transferencia, la SMV, con treinta (30) días calendarios de antelación a la Fecha de Redención Anticipada. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto.

Uso de los fondos

El Emisor recibirá con la presente Emisión, neto de comisiones y gastos estimados, un monto aproximado de veintitrés millones trescientos diez mil doscientos veintinueve (US$23,310,229) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y utilizará esta suma para lo siguiente:

Bonos Serie A (Senior): Cancelar el préstamo comercial con monto nominal de $19,500,000 y saldo al 30 de junio de 2022 $18,512,500, con tasa de 5.50% + FECI que mantiene actualmente el Emisor con Banco General, y otros usos corporativos generales del Emisor. Los fondos netos de la emisión de la Serie A que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$14,878,869.79.

Bonos Serie B (Senior): Refinanciar los Bonos Serie C (Subordinada), sujeto al cumplimiento de una razón de Cobertura de Servicio de Deuda Senior para los últimos cuatro (4) trimestres mayores a 1.40x veces y al cumplimiento con todos los términos y condiciones de la Emisión.

Bonos Series C (Subordinada): Cancelar el préstamo comercial con monto nominal de $19,500,000 y saldo al 30 de junio de 2022 $18,512,500, con tasa de 5.50% + FECI que mantiene actualmente con Banco General, y otros usos corporativos generales del Emisor. Los fondos netos de la emisión de la Serie C que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$3,471,736.28. Los fondos netos de las series A y C que serán utilizados para cancelar el préstamo comercial con Banco General son de aproximadamente US$18,350,606.08 en total. El Emisor aportará el saldo remanente para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General en su totalidad (US$161,893.92 aproximadamente).

Pago de Capital

Bonos Serie A (Senior): Los pagos de capital de los Bonos Serie A (Senior) serán mediante amortizaciones trimestrales en cada Día de Pago de Intereses, y un último pago en la Fecha de Vencimiento o en la Fecha de Redención, de haberla, por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de acuerdo al siguiente esquema de pago:

Trimestre	Amortización (%)	Trimestre	Amortización (%)
1	0.75%	21	1.25%
2	0.75%	22	1.25%
3	0.75%	23	1.25%
4	0.75%	24	1.25%
5	0.50%	25	1.25%
6	0.50%	26	1.25%
7	0.75%	27	1.25%
8	0.75%	28	1.50%
9	0.75%	29	1.50%
10	0.75%	30	1.50%
11	0.75%	31	1.80%
12	0.75%	32	1.80%
13	1.00%	33	1.80%
14	1.00%	34	1.80%
15	1.00%	35	1.80%
16	1.25%	36	2.00%
17	1.25%	37	2.00%
18	1.25%	38	2.00%
19	1.25%	39	2.00%
20	1.25%	40	2.00%
		Vencimiento	50.00%

Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Uso de los fondos

El Emisor recibirá con la presente Emisión, neto de comisiones y gastos estimados, un monto aproximado de veintitrés millones trescientos diez mil doscientos veintinueve (US$23,310,229) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (ver Sección III.D.) y utilizará esta suma para lo siguiente:

Bonos Serie A (Senior): Cancelar el préstamo comercial con monto nominal de $19,500,000 y saldo al 30 de junio de 2022 $18,512,500, con tasa de 5.50% + FECI que mantiene actualmente el Emisor con Banco General, y otros usos corporativos generales del Emisor. Los fondos netos de la emisión de la Serie A que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$14,878,869.79.

Bonos Serie B (Senior): Refinanciar los Bonos Serie C (Subordinada), sujeto al cumplimiento de una razón de Cobertura de Servicio de Deuda Senior para los últimos cuatro (4) trimestres mayores a 1.40x veces y al cumplimiento con todos los términos y condiciones de la Emisión.

Bonos Series C (Subordinada): Cancelar el préstamo comercial con monto nominal de $19,500,000 y saldo al 30 de junio de 2022 $18,512,500, con tasa de 5.50% + FECI que mantiene actualmente con Banco General, y otros usos corporativos generales del Emisor. Los fondos netos de la emisión de la Serie C que serán utilizados para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General son de aproximadamente US$3,471,736.28.

Los fondos netos de las series A y C que serán utilizados para cancelar el préstamo comercial con Banco General son de aproximadamente US$18,350,606.08 en total. El Emisor aportará el saldo remanente para cancelar el Préstamo Comercial con Banco General en su totalidad (US$161,893.92 aproximadamente).

Garantías

Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior): Los Bonos Serie A (Senior) y los Bonos Serie B (Senior): de la Emisión estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") con el Agente Fiduciario, a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior) conforme a los términos y condiciones del Fideicomiso de Garantía, el cual será constituido a más tardar en la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior).

El Fideicomiso de Garantía contendrá los siguientes bienes y derechos:

1. Aporte inicial por la suma de US$1,000.00, a razón de US$500.00 para la apertura de la Cuenta de Concentración, y US$500.00 para la apertura de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, el cual se deberá

mantener como balance mínimo para ambas cuentas y todos los dineros depositados en dichas cuentas, de conformidad con lo estipulado en el Fideicomiso de Garantía.

2. Los derechos reales dimanantes de la primera hipoteca y anticresis sobre bienes inmuebles actuales de propiedad del Emisor, cuyo valor de venta rápida, según avaluó por un avaluador aceptable al Agente Fiduciario, deberá cubrir en todo momento la Cobertura de Garantías. El Emisor contará con un plazo de sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) para constituir esta hipoteca.

3. El dinero que reciba el Agente Fiduciario producto de la ejecución de garantías reales en caso de ser necesario según lo dispuesto en el Prospecto Informativo y el Fideicomiso de Garantía.

4. El importe de las indemnizaciones concedidas o debidas al Emisor por el asegurador (aceptable al Agente Fiduciario) de los Bienes Inmuebles hipotecados o que se lleguen a hipotecar a favor del Agente Fiduciario, en virtud del endoso de las pólizas de seguro contra riesgo de incendios, rayos, terremotos e incendios causado por terremoto, con extensión de cobertura catastrófica, sobre los Bienes Inmuebles que constituyen parte de las garantías de los Bonos Serie A (Senior) y de los Bonos Serie B (Senior) de la Emisión por una suma no menor al 80% del valor de las mejoras, presentes y futuras, según avalúo de dichos inmuebles. Dicho endoso a favor del Agente Fiduciario seguido del número de identificación del fideicomiso será realizado en un plazo no mayor de sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior), y en el caso de Bienes Inmuebles que sean hipotecados a favor del Agente Fiduciario con posterioridad a dicho plazo inicial, a más tardar sesenta (60) días calendario contados desde la constitución de la hipoteca sobre dicho inmueble.

5. Los dineros que reciba el Agente Fiduciario derivados de la cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los créditos derivados de los Contratos de Arrendamiento que celebre el Emisor sobre los Bienes Inmuebles, los cuales se depositarán en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía. El Emisor contará con un plazo de hasta sesenta (60) días calendario contados desde la Fecha de Liquidación de los Bonos Serie A (Senior) para formalizar esta cesión. En el caso de los Contratos de Arrendamiento que sean firmados con posterioridad a dicho plazo inicial, el Emisor contará con un plazo de hasta treinta (30) días calendario desde el momento de su firma, para formalizar la cesión de los Cánones de Arrendamiento de dichos Contratos de Arrendamientos futuros.

6. Los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda del Fideicomiso de Garantía, la cual deberá mantener en todo momento Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda. Queda entendido y convenido que el Emisor tendrá la opción de cubrir el Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda mediante el depósito da fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o mediante la entrega al Fiduciario de una o más Cartas de Crédito de Reserva de Servicio de Deuda por un monto que, sumado a los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda (si los hubiere), cubran o sean al menos iguales al Balance Requerido de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, sujeto a las condiciones y restricciones de disposición que se establecen en el Contrato de Fideicomiso.

7. Los fondos depositados en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía, que estarán sujetos a las condiciones y 13 restricciones de disposición que se establecen en el Contrato de Fideicomiso.

8. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Agente Fiduciario con aprobación de éste, para que queden sujetos al Fideicomiso de Garantía.

9. Los intereses y demás réditos que generen los bienes del Fideicomiso.

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

A continuación, se presenta el detalle y los valores de venta rápida de los Bienes Inmuebles todos de propiedad del Emisor, que una vez los mismos se encuentren libres de Gravámenes, serán hipotecados a favor del Agente Fiduciario, según avalúos practicados por la empresa Avalúos Inspecciones y Construcción (AVINCO). Tanto la copia de estos avalúos, como copia de las pólizas de seguro que amparan todas estas fincas reposan en los expedientes de la SMV, los cuales se encuentran disponibles a los Tenedores Registrados. Actualmente se tienen 33 fincas por un monto total de B/. 29.2 millones, los cuales a la fecha de análisis cubren en 194.4% el monto de la serie A, una cobertura de 343.1% sobre el monto de la serie B y al considerar el monto total en circulación entre las series se obtiene una cobertura de 124.1%. Por lo cual, se puede concluir que la emisión cuenta con una cobertura adecuada cumpliendo con los términos de cobertura acordados en el prospecto al ver las series por separado, por su parte, al considerar la cobertura sobre las dos series, estas cubrirían el 100% también, por lo cual, se considera que sobre el total de las dos series se tiene una cobertura total.

Garantía de la emisión de Hyland Commercial Corp.	
Garantía	33 locales en Edificio P.H. Plaza Nuevo Tocumen, Corregimiento 24 de Diciembre, Distrito Panamá, Provincia Panamá
Monto (USD)	29,160,000.00
Cobertura Serie A	194.4% sobre US$ 15,000,000
Cobertura Serie B	343.1% sobre US$8,500,000
Total	**124.1% sobre US$ 23,500,000**

Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Proyecciones Financieras

Hyland Commercial Corp. realizó proyecciones financieras para un periodo de hasta 11 años (hasta el año 2032), ya que la duración de la emisión es de diez años. En el presente flujo de caja analizado corresponde a las proyecciones donde se obtienen ingresos por alquiler de locales. Para los ingresos se proyecta un crecimiento moderado del 3% para los años proyectados. De igual manera estos ingresos son los únicos contemplados por la empresa en los años proyectados de la duración de la emisión. Cabe resaltar que estos ingresos están respaldados por contratos de alquiler, por lo cual, se espera que los ingresos no fluctúen según su data histórica y las proyecciones realizadas, donde en el mismo crecimiento se tiene contemplado los contratos de alquiler actuales a lo largo de los años proyectados.

Se proyecta que Hyland Commercial Corp. tenga resultados positivos en el EBITDA en todos los períodos proyectados, promediando B/. 1.6 millones de EBITDA por los siguientes once años. De esta manera, los ingresos proyectados indican que Hyland Commercial Corp. tendrá ingresos promedio en los años 2022 – 2032 de B/. 1.8 millones, donde los alquileres de locales son la única fuente de ingresos de las proyecciones, con un alza moderado por año.

Por su parte, se tiene contemplado los costos por cuota de mantenimiento para cada año proyectado, en el mismo se contempla el costo por el metraje de los locales vacíos (m^2), aunado con el gasto de mantenimiento mensual, obteniendo un gasto promedio de B/. 43.6 miles representando el 26.6% del total de los gastos proyectados, mientras que los gasto operativos anuales donde se contempla también un aumento moderado del +3% con un gasto promedio de B/. 164.8 miles, siendo la cuenta más representativa con el 73.3% de los gastos a lo largo de la proyección, por lo que se estiman gastos totales aproximados por B/. 104.2 miles en los 11 años.

Adicional, los gastos totales de la emisión proyectados promedian B/. 7.6 millones para los años de 2022-2032, donde se contempla los pagos de intereses (promedio B/. 769.5 miles) y amortizaciones (promedio B/. 720.6 miles) de las Serie Senior, donde esta serie tiene contemplado un valor total de B/. 15 millones, en el cual se contempla realizar sus pagos de capital e intereses en cada uno de los períodos proyectados, luego de esto los únicos gastos que se realizarán serán los gastos de intereses de la Serie Subordinada, los cuales promedian B/. 312.4 miles, donde se contempla realizar los pagos durante toda la proyección y luego realizar un único pago de capital a final de los 10 años del programa de emisión de bonos, con un pago de amortización de B/. 3.5 millones, no obstante, en el año de vencimiento de los bonos se podrá optar por un nuevo financiamiento para cancelar el saldo restante de la emisión.

Cabe resaltar que el financiamiento que se contempla la emisión de bonos es de uso para reestructuración de deuda, por lo cual, en la proyección realizada la emisión de bonos solo contempla este uso y no algún otro uso corporativo.

Escenario 1: Serie Senior

ESTADO DE FLUJO CONSOLIDADO HYLAND COMMERCIAL CORP.

Hyland Commercial Corp P&L (en US$ miles)	Junio 2022 (R)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Flujo Operativo												
Alquiler Anual	887	1,924	1,932	1,793	1,706	1,747	1,780	1,817	1,856	1,899	1,948	1,998
Otros Ingresos	662	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuota Mantenimiento	(18)	(39)	(38)	(40)	(41)	(42)	(43)	(45)	(46)	(47)	(49)	(50)
Gastos Operativos Anuales	(65)	(142)	(146)	(150)	(155)	(159)	(164)	(169)	(174)	(179)	(185)	(190)
EBITDA	1,466	1,743	1,747	1,603	1,510	1,545	1,573	1,604	1,636	1,672	1,714	1,758
Flujo de Financiamiento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Serie Senior	-	-	(338)	(375)	(450)	(563)	(751)	(751)	(751)	(946)	(1,081)	(1,201)
Amortización Extraordinaria Serie Senior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gasto de Intereses Serie Senior	-	-	(819)	(1,043)	(885)	(837)	(804)	(767)	(722)	(672)	(608)	(539)

Préstamos Bancarios por pagar	(630)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses Bancarios por pagar	(43)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total flujo de financiamiento	(673)	-	(1,157)	(1,419)	(1,336)	(1,400)	(1,554)	(1,518)	(1,473)	(1,617)	(1,689)	(1,740)
Flujo de Caja	793	1,743	590	184	175	145	18	86	163	55	26	18
Flujo de Caja Acumulado	628	1,743	2,333	2,518	2,693	2,838	2,856	2,942	3,105	3,160	3,186	3,203

Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Al cierre del año 2022, la cobertura proyectada sobre gastos financieros no se puede calcular porque los gastos financieros derivados de la emisión se generan en el año 2023. En línea de lo anterior, la cobertura sobre gastos financieros de la deuda senior para el 2023 se presenta en 2.1 veces y al considerar la cobertura sobre el pago de intereses y las amortizaciones de capital se obtiene una cobertura de 1.5 veces, esto considerado con un valor EBITDA consolidado de B/. 1.7 millones, mostrando apropiados y positivos niveles de cobertura y la capacidad de la empresa de cumplir con sus obligaciones financieras en el largo plazo. Por su parte el promedio de cobertura sobre gastos financieros en todos los años proyectados es de 2.1 veces, la cobertura está por encima de 1 en todos los años, lo que indica que la compañía cuenta con una buena capacidad de pago de intereses sobre la deuda. Por su parte al considerar la cobertura sobre el servicio de deuda el valor para el año 2023 para la serie senior es de 1.1 veces, indicando una cobertura mayor a 1, no obstante, mostrando que la compañía cuenta con una capacidad ajustada para cubrir la totalidad de gastos a lo largo de los años proyectados y está expuesta a posibles variaciones en la economía y la capacidad de generar los ingresos suficientes para el pago de la deuda.

Por su parte también se consideró la cobertura del flujo de caja acumulado derivado del giro del negocio, la cobertura del flujo de caja acumulado sobre el servicio de deuda, en el mismo se tomó en consideración únicamente el efectivo generado por las actividades, obteniendo un flujo promedio de B/. 1.6 millones antes del pago de los gastos financieros, lo cual indica que el proyecto contara con el efectivo ajustado para cubrir sus obligaciones de la emisión de bonos. El flujo de caja acumulada muestra una ajustad cobertura en base al efectivo obtenido por la emisión de bonos, aunado a que el incremento en los ingresos es proporcionalmente estable ante el incremento esperado en los gastos de la empresa, lo cual indica que la empresa a pesar de que puede enfrentar el pago de las obligaciones a lo largo de los años de la emisión (2 veces), se indican ajustadas coberturas sobre las mismas, no obstante, se considera que una de las series es una serie acumulable, por lo que, se puede tomar la decisión que el pago de intereses podría no efectuarse, mejorando las coberturas, con la ventaja de que estos intereses no acumulan mora.

Los resultados proyectados indican que la sociedad cuenta con la cobertura apropiada para cubrir el pago de los intereses de los bonos emitidos durante los siguientes diez años. Así mismo, al considerar el pago total de la Serie Senior Hyland Commercial Corp. cuenta con una adecuada cobertura para el pago de capital que se debe realizar en los periodos establecidos al considerar únicamente los intereses de la Serie Senior.

Por su parte, al considerar las coberturas actuales que se tienen sobre el préstamo bancario a reestructurar la compañía cuenta con el EBITDA suficiente para cubrir con el pago del servicio de deuda, por su parte, los ingresos generados en el primer semestre del año se encuentran alineado con lo proyectado a fin de año, por lo que, se puede concluir que el cliente puede generar los flujos esperados para cumplir con el pago de sus obligaciones financieras.

INDICADORES DE COBERTURA CONSOLIDADO HYLAND COMMERCIAL CORP.

Indicadores financieros	Junio 2022 (R)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
EBITDA	1,466	1,743	1,747	1,603	1,510	1,545	1,573	1,604	1,636	1,672	1,714	1,758
EBITDA / Gastos Financieros Serie Senior	N/A	N/A	2.1	1.5	1.7	1.8	2.0	2.1	2.3	2.5	2.8	3.3
EBITDA / Servicio de deuda Serie Senior	N/A	N/A	1.5	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
Flujo de caja / Servicio de deuda	0.9	N/A	2.0	1.8	2.0	2.0	1.8	1.9	2.1	2.0	1.9	1.8

Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Escenario 2: Serie Senior y Serie Subordinada

El prospecto de la emisión donde se realizan las proyecciones se considera las series senior y subordinada, a la fecha de análisis las operaciones consideran una cobertura sobre la serie senior, pero las proyecciones actuales considerando la serie subordinada la cobertura sería más ajustada, por lo que a continuación se presenta un escenario en caso se coloque la serie C.

Cabe resaltar que, a diferencia del primer escenario, este escenario incluye todos los gastos correspondientes de la Serie Subordinada, es importante resaltar que esta Serie será adquirida por una empresa, por lo cual, no será disponible al público, en la misma se detalla las condiciones de pago de intereses, donde será una serie acumulativa y podría afectarse o no el pago de los intereses, donde estos se irán acumulando a la próxima fecha de pago, pero no generaran cargos adicionales de interés o mora por el incumplimiento de pago en su fecha acordada. No obstante, se considera que los pagos son realizados en todos los periodos correspondientes para este escenario, con el fin de analizar la cobertura sobre el pago total de las dos series.

ESTADO DE FLUJO CONSOLIDADO HYLAND COMMERCIAL CORP.

Hyland Commercial Corp P&L (en US$ miles)	Jun-2022 (R)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Flujo Operativo												
Alquiler Anual	887	1,924	1,932	1,793	1,706	1,747	1,780	1,817	1,856	1,899	1,948	1,998
Otros Ingresos	662	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuota Mantenimiento	-18	(39)	(38)	(40)	(41)	(42)	(43)	(45)	(46)	(47)	(49)	(50)
Gastos Operativos Anuales	-65	(142)	(146)	(150)	(155)	(159)	(164)	(169)	(174)	(179)	(185)	(190)
EBITDA	1,466	1,743	1,747	1,603	1,510	1,545	1,573	1,604	1,636	1,672	1,714	1,758
Flujo de Financiamiento		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Amortización Serie Senior	-	-	(338)	(375)	(450)	(563)	(751)	(751)	(751)	(946)	(1,081)	(1,201)
Amortización Extraordinaria Serie Senior	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Serie Subordinada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gasto de Intereses Serie Senior	-	-	(819)	(1,043)	(885)	(837)	(804)	(767)	(722)	(672)	(608)	(539)
Gasto de Intereses Serie Subordinada	-	(241)	(319)	(320)	(319)	(319)	(319)	(320)	(319)	(319)	(319)	(320)
Préstamos Bancarios por pagar	-630	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses Bancarios por pagar	-43	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total flujo de financiamiento	-673	(241)	(1,476)	(1,739)	(1,655)	(1,720)	(1,874)	(1,838)	(1,792)	(1,937)	(2,008)	(2,060)
Flujo de Caja	793	1,503	271	(136)	(144)	(175)	(301)	(235)	(156)	(264)	(294)	(302)
Flujo de Caja Acumulado	628	1,503	1,773	1,638	1,493	1,319	1,018	783	627	362	69	(234)

Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Al cierre del año 2022, la cobertura proyectada sobre gastos financieros al considerar el pago de intereses sobre las 2 emisiones es de 34.3 veces, esto considerado con un valor EBITDA consolidado de B/. 1.4 millones, mostrando apropiados y positivos niveles de cobertura y la capacidad de la empresa de cumplir con sus obligaciones financieras en el largo plazo.

Por su parte el promedio de cobertura sobre gastos financieros en todos los años proyectados es de 2.1 veces, la cobertura está por encima de 1 en todos los años, lo que indica que la compañía cuenta con la capacidad de pago de intereses sobre la deuda.

Cabe mencionar que también se consideró la cobertura del flujo de caja acumulado derivado del giro del negocio, la cobertura del flujo de caja acumulado sobre el servicio de deuda, en el mismo se tomó en consideración únicamente el efectivo generado por las actividades, obteniendo un flujo promedio de B/. 1.6 millones antes del pago de los gastos financieros, lo cual indica que el proyecto contara con el efectivo ajustado para cubrir sus obligaciones de la emisión de bonos. El flujo de caja acumulada muestra una ajustad cobertura en base al efectivo obtenido por la emisión de bonos, aunado a que el incremento en los ingresos es proporcionalmente estable ante el incremento esperado en los gastos de la empresa, lo cual indica que la empresa a pesar de que puede enfrentar el pago de las obligaciones a lo largo de los años de la emisión, se indican ajustadas coberturas sobre las mismas.

Los resultados proyectados indican que la sociedad cuenta con la cobertura apropiada para cubrir el pago de los intereses de los bonos emitidos durante los siguientes diez años. Así mismo, al considerar el pago total de las dos series Hyland Commercial Corp. cuenta con una ajustada cobertura para el pago de capital que se debe realizar en los periodos establecidos al considerar los intereses de la serie subordinada.

Por su parte, al considerar las coberturas actuales que se tienen sobre el préstamo bancario a reestructurar la compañía cuenta con el EBITDA suficiente para cubrir con el pago del servicio de deuda, por su parte, los ingresos generados en el primer semestre del año se encuentran alineado con lo proyectado a fin de año, por lo que, se puede concluir que el cliente puede generar los flujos esperados para cumplir con el pago de sus obligaciones financieras.

INDICADORES DE COBERTURA CONSOLIDADO HYLAND COMMERCIAL CORP.

Indicadores financieros	Junio 2022 (R)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
EBITDA / Gastos Financieros Serie Senior	N/A	N/A	2.1	1.5	1.7	1.8	2.0	2.1	2.3	2.5	2.8	3.3
EBITDA / Gastos Financieros Serie Subordinada	N/A	7.2	5.5	5.0	4.7	4.8	4.9	5.0	5.1	5.2	5.4	5.5
EBITDA/ Total Gastos Financieros (Senior y Subordinada)	34.3	7.2	1.5	1.2	1.3	1.3	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	2.0
EBITDA / Servicio de deuda Serie Senior	N/A	N/A	1.5	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0
EBITDA / Servicio de deuda total	2.2	7.2	1.2	0.9	0.9	0.9	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Flujo de caja / Servicio de deuda	0.9	6.2	1.2	0.9	0.9	0.8	0.5	0.4	0.3	0.2	0.0	-0.1

Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Análisis de sensibilidad de flujos proyectados

***Escenario:* Decremento en los ingresos por alquileres y aumento en los gastos operativos**

Derivado de las consecuencias de la recuperación por la pandemia COVID-19 se realizó un análisis de sensibilización donde las variables utilizadas son la reducción en ingresos por alquileres y el aumento en los gastos, tomando en consideración que el giro del negocio del cliente es en el sector inmobiliario, por lo que cualquier atraso en los cronogramas de pagos podría afectar los ingresos y tener un alza en los gastos, no obstante, se considera que esta situación es moderadamente baja derivado de los planes de activación económica en el país.

PCR para el siguiente escenario se realizó un análisis de sensibilidad de múltiples variables, donde se contempla una reducción en la totalidad de los ingresos de la empresa, reduciendo el nivel de la ocupación de un 77% a un 30% de ocupación, donde cabe resaltar que este porcentaje no se obtuvo ni en periodos de pandemia, por lo que, esta caída se contempla únicamente para el escenario para ajustar la cobertura; aunado a un aumento del 60% a los gastos operativos, para que la cobertura del EBITDA sobre el servicio de la deuda este ajustada a 1. Se realiza este escenario donde se contempla que no se realicen los alquileres esperados del proyecto y afectando por lo tanto los ingresos por alquileres a lo largo de los años proyectados. Al realizar esta reducción de un 61% en promedio los ingresos, los ingresos totales se reducen en un promedio de B/. 974 miles, se observa que al realizar esto, aunado al aumento promedio de los Gastos administrativos en B/. 161.5 miles se mantiene un EBITDA positivo de B/. 359.6 miles y se obtienen resultados positivos en el flujo de caja acumulado.

Por su parte las coberturas promedio sobre el servicio de deuda es de 1 veces a lo largo de la emisión, donde los ingresos por alquiler sufren la mayor reducción en la sensibilidad realizada, ante que el porcentaje de los gastos sobre los ingresos se alza a lo largo de la proyección, por lo cual, la compañía podría enfrentar complicaciones en el pago de la deuda.

Según el análisis de sensibilidad, considerando la reducción de los ingresos la cobertura se ajusta a 1, no obstante, al considerar las reducciones considerables en los ingresos y el fuerte aumento en los gastos indica que las variables no son sensibles al cambio, aunado a que la empresa cuenta con contratos de alquileres y habría una penalización por cancelación de los mismos, se contarían aun con ingresos derivado de los mismos, así mismo, se toma en consideración que el modelo no considera el 100% de ocupación, por lo que en la actualidad no opera con toda su capacidad y con la generación de nuevos contratos también ayuda a mitigar este riesgo. Por lo que, se indica que se contaría con la capacidad suficiente para cubrir con la totalidad de gastos del proyecto, si se sufre una reducción considerable en los ingresos del proyecto, aunado a una fuerte alza en los gastos.

INDICADORES DE COBERTURA CONSOLIDADO-SENSIBILIZADO HYLAND COMMERCIAL CORP.

Indicadores financieros	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
EBITDA	359,617	364,289	370,278	376,817	383,993	388,179	393,533	399,047	406,300	415,320	424,563
EBITDA / Gastos Financieros Serie Senior	1.6	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9	1.4
EBITDA / Servicio de deuda Serie Senior	1.0	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.1
Flujo de caja / Servicio de deuda	0.0	-0.8	-1.5	-2.5	-3.2	-3.9	-4.6	-5.3	-5.9	-6.5	-2.4

Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

Anexos

BALANCE GENERAL

Balance General (cifras en miles de balboas)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
Activo	**35,999**	**36,257**	**36,156**	**35,630**	**20,211**	**35,829**
Activo Corriente	**829**	**851**	**796**	**542**	**601**	**754**
Efectivo	162	601	422	399	290	628
Cuentas por cobrar clientes	99	184	329	66	267	68
Cuentas por cobrar varias	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar compañías relacionadas	0	0	17	50	0	35
Gastos pagados por adelantado	23	18	28	27	1	22
construcción en proceso	141	0	0	0	0	0
Adelanto a proveedores	314	0	0	0	0	0
Otros activos	89	48	0	0	43	0
Activo No Corriente	**35,170**	**35,406**	**35,360**	**35,088**	**19,610**	**35,076**
Propiedades de Inversión	30,150	30,386	30,386	30,161	14,649	30,161
Propiedades, mobiliarios y equipo	147	192	168	144	156	132
Plusvalía	4,766	4,766	4,766	4,766	4,766	4,766
Depósitos en garantía	107	62	40	17	40	17
Pasivo	**21,761**	**21,780**	**21,390**	**20,507**	**21,214**	**19,942**
Pasivo Corriente	688	697	1,160	411	972	475
Préstamos bancarios por pagar	89	49	211	0	0	0
Cuentas por pagar proveedores	280	3	21	3	19	3
Cuentas por pagar compañías relacionadas	2	0	0	0	0	0
Adelanto recibido de clientes	315	642	910	111	903	120
Gastos acumulados por pagar	2	2	18	12	0	7
Depósitos en garantías	0	0	0	285	50	346
Pasivo No Corriente	**21,072**	**21,084**	**20,230**	**20,096**	**20,241**	**19,466**
Préstamos bancarios por pagar	19,313	19,305	18,931	19,143	19,143	18,513
Cuentas por pagar - accionistas	1,759	1,779	1,299	954	1,099	954
Patrimonio	**14,238**	**14,477**	**14,766**	**15,122**	**-1,003**	**15,888**
Capital social autorizado	10	10	10	10	10	10
Ganancias acumuladas	14,228	14,522	14,816	15,172	-953	15,954
Impuesto complementario	0	-55	-60	-60	-60	-76

Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Estado de Resultados (cifras en miles de balboas)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
Ingresos por alquileres	1,198	1,708	1,413	1,707	795	887
Ganancia en venta de inmuebles	1,799	151	0	424	0	0
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	12,904	0	0	0	0	0
Otros ingresos	18	12	12	12	6	662
Intereses y comisiones devengado por alquiler	34	32	-5	0	0	0
Total ingresos operativos	**15,954**	**1,904**	**1,420**	**2,144**	**801**	**1,549**
Total gastos generales y administrativos	**-1,043**	**-289**	**-175**	**-343**	**-108**	**-83**
Utilidad en Operaciones	**14,911**	**1,615**	**1,246**	**1,801**	**694**	**1,466**
Depreciaciones y amortizaciones	-3	-26	-24	-24	-12	-12
Gastos financieros	-1,346	-1,285	-927	-1,400	-712	-673
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	**13,562**	**304**	**294**	**377**	**-30**	**781**
Impuesto sobre la renta	124	11	0	-20	0	0
Utilidad neta (pérdida neta)	**13,686**	**315**	**294**	**357**	**-30**	**781**

Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR

INDICADORES FINANCIEROS

Ratios Financieros	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	jun-21	jun-22
Rentabilidad						
ROE	96.12%	2.17%	1.99%	2.36%	3.03%	4.92%
ROA	38.02%	0.87%	0.81%	1.00%	-0.15%	2.18%
ROAE	96.12%	2.17%	1.99%	2.36%	-0.76%	14.71%
ROAA	38.02%	0.87%	0.81%	1.00%	-0.18%	6.52%
Margen Bruto	1244.96%	94.54%	88.12%	105.49%	87.22%	165.25%
Margen Neto	1142.70%	18.42%	20.80%	20.91%	-3.82%	88.06%
Liquidez						
Capital de Trabajo	140,576	154,020	-364,126	130,950	-371,240	278,479
Razón Circulante	1.20	1.22	0.69	1.32	0.62	1.59
Liquidez inmediata	120.42%	122.10%	68.61%	131.86%	61.82%	158.59%
Solvencia						
Solvencia (activo/pasivo)	1.65	1.66	1.69	1.74	0.95	1.80
Solvencia patrimonial (activo/patrimonio)	2.53	2.50	2.45	2.36	20.16	2.26
Endeudamiento patrimonial (pasivos/patrimonio)	1.53	1.50	1.45	1.36	21.16	1.26
Eficiencia y Cobertura						
Eficiencia (Gtos Administración / Ingresos Totales)	6.5%	15.2%	12.3%	16.0%	13.4%	5.3%
Gastos operativos/ Activo Total	2.9%	0.8%	0.5%	1.0%	0.5%	0.2%
EBITDA/Gastos Financieros	11.08	1.26	1.34	1.29	0.97	2.18
EBITDA/Pasivos no corrientes	0.71	0.08	0.06	0.09	0.03	0.08

Fuente: Hyland Commercial Corp. / **Elaboración:** PCR