

PROSPECTO INFORMATIVO

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

TAD REAL ESTATE, S.A. es una sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, constituida mediante la Escritura Pública No. 5,777 de 18 de agosto de 2020 de la Notaría Undécima del Circuito de Panamá, debidamente inscrita en la Sección de Micropelícula (Mercantil) al Folio Electrónico número 155698772, desde el 12 de noviembre de 2020; domiciliada en Parque Industrial, Costa del Este, Calle 3era Final, Edificio 72B, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS CORPORATIVOS US\$50,000,000.00

La Junta de Accionistas en conjunto con la Junta Directiva del Emisor mediante resolución extraordinaria fechada 23 de diciembre de 2022, autorizaron la Emisión Pública de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos (en adelante denominados los "Bonos") en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal de hasta Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), moneda de los Estados Unidos de América, sujeto al registro de los mismos en la Superintendencia del Mercado de Valores ("SMV") y su listado en la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. ("Latinex") (en adelante la "Emisión"). El Programa Rotativo de los Bonos tendrá un plazo de vigencia que no excederá los diez (10) años contados desde la fecha de emisión de la primera serie del Programa Rotativo. Los Bonos serán emitidos en múltiples series de Bonos Garantizados con Fecha de Vencimiento de hasta quince (15) años, y múltiples series de Bonos Subordinados No Acumulativos, con Fecha de Vencimiento de hasta cincuenta (50) años, todas en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) o múltiplos de dicha denominación, según las necesidades del Emisor. La periodicidad del pago de intereses será trimestral. El pago de intereses se hará los días 15 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año (cada uno, un "Día de Pago"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, ala CME Term SOFR 3 meses. Publicada, cada día hábil, en el sitio web <https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html> aproximadamente a las 5:00 a.m. CT. La tasa variable de los Bonos se revisará en cada Período de Interés, tres (3) días hábiles antes de cada Período de Interés por empezar y la Tasa de Interés Efectiva se notificará por el Emisor mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. y a Latinclear tres (3) días hábiles antes de la fecha de inicio de cada Período de Interés. Los intereses pagaderos con respecto a cada Serie de Bonos serán calculados para cada Período de Interés aplicando la tasa de interés aplicable sobre el saldo a capital del Bono, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Período de Interés, (incluyendo el primer día de dicho período de interés, pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho período de interés), dividido entre trescientos sesenta y cinco (365) y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba). La Fecha de Emisión Respectiva, la Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Vencimiento, el Plazo, la Tasa de Interés, el Monto de cada Serie y el Uso de Fondos serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de cada Serie. Para las Series de Bonos Garantizados se comunicará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva si: (a) el Pago de Capital será mediante un cronograma de amortización con la inclusión del Período de Gracia, si lo hubiere, y la respectiva tabla de amortización o si será mediante un solo pago en su respectiva Fecha de Vencimiento; y (b) las restricciones financieras, si las hubiere. El capital de los Bonos Subordinados No Acumulativos se pagará en la respectiva Fecha de Vencimiento de cada serie. El cálculo de los intereses será efectuado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Los Bonos Garantizados estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía que se constituirá en un plazo máximo de ciento veinte (120) días calendario contados desde el momento en que se encuentre registrada la emisión de la primera Serie de Bonos Garantizados. El programa

rotativo de Bonos Corporativos cuenta con una calificación de riesgo local de (i) PAA para los Bonos Garantizados; y (ii) BBB+ para los Bonos Subordinados No Acumulativos, otorgada por la calificadora de riesgo Pacific Credit Rating el 20 de junio de 2023. UNA CALIFICACIÓN DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN.

Precio inicial de venta: 100%

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

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al Público *	Total de Gastos de la Emisión **	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	100.00	0.23	99.77
Total	50,000,000	114,711.82	49,885,288.18

* Oferta más intereses acumulados (si la fecha de liquidación no coincidiese con la fecha de emisión o con un Día de Pago). Precio inicial sujeto a cambios.

** Incluye: comisión de negociación en mercado primario de la Bolsa Latinoamericana de Valores, tarifa de registro por oferta pública en la SMV, inscripción en la LATINEX, mantenimiento anual de LATINEX, inscripción de valores en Latinclear, mantenimiento anual de Latinclear, comisión de agente estructurador, comisión de colocación, comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia, comisión de Agente Fiduciario y otros gastos.

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

Resolución No. SMV- 364-23 de 14 de septiembre de 2023.

Fecha de Oferta Inicial: 18 de septiembre de 2023

Fecha de Impresión: 18 de septiembre de 2023

EMISOR

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Parque Industrial, Costa del Este, Calle 3era Final, Edificio 72B,
Ciudad de Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 395-1300
Persona de contacto: Jacobo Coriat
Apartado postal: No disponible
Correo electrónico: jacobocoriat@hotmail.com
Sitio web: No disponible.

**ASESOR FINANCIERO Y AGENTE ESTRUCTURADOR
INSIGNIA FINANCIAL ADVISORS, CORP.**

Torre Capital Plaza, Oficina # 605, Costa del Este, Ciudad de Panamá
Apartado postal: 0832-2795 World Trade Center, Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 202-3075
Fax: (507) No disponible.
Apartado postal: No disponible
Persona de contacto: José Rogelio Díaz
Correo electrónico: emisiones@insigniafa.com
Sitio web: www.insigniafa.com

**AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
MULTI SECURITIES INC.**

Dirección: Calle 50, Edificio Sapadela, Piso No. 1, Bella Vista
Panamá, República de Panamá
Apartado Postal 0823-05627
Teléfono: (507) 3943500
Fax: (507) 2644014
Persona de contacto: Daniel Dos Santos
Correo electrónico: daniel.dossantos@multibank.com.pa
Sitio web: www.Multibank.com

**AGENTE COLOCADOR Y PUESTO DE BOLSA
MULTI SECURITIES INC.**

Dirección: Calle 50, Edificio Sapadela, Piso No. 1, Bella Vista
Panamá, República de Panamá
Apartado Postal 0823-05627
Teléfono: (507) 3943500
Fax: (507) 2644014
Persona de contacto: Daniel Dos Santos
Correo electrónico: daniel.dossantos@multibank.com.pa
Sitio web: www.Multibank.com

ASESORES LEGALES

QUIJANO & ASOCIADOS

Edificio Bloc Office Hub, Piso 5
Santa María Business District
Panamá, República de Panamá
Teléfono: 269-2641
Fax: 263-8079
Persona de contacto: Oliver Muñoz
Correo electrónico: quijano@quijano.com
Sitio web: www.quijano.com

CENTRAL DE VALORES

CENTRAL LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A. (LATINCLEAR)

Calle 49 y Avenida Federico Boyd, Edificio Bolsa Latinoamericana de Valores
Apartado Postal 0823-04673
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105
Fax: (507) 214-8175
Persona de contacto: María Guadalupe Caballero
Correo electrónico: operaciones@latinexgroup.com
Sitio web: www.latinexcentral.com

INSCRIPCIÓN DE VALORES

BOLSA LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.

Calle 49 y Avenida Federico Boyd, Edificio Bolsa Latinoamericana de Valores

Apartado Postal 0823-00963

Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 269-1966

Fax: (507) 269-2457

Persona de contacto: Olga Cantillo

Correo electrónico: bolsa@latinexgroup.com

Sitio web: www.latinexbolsa.com

REGISTRO DE VALORES

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Calle 50

P.H. Global Plaza, Piso 8

Apartado Postal 0832-2281WTC

Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 501-1700

Fax: No Disponible

Correo electrónico: info@supervalores.gob.pa

Sitio web: www.supervalores.gob.pa

AUDITORES EXTERNOS

BAKER TILLY

Avenida Samuel Lewis y Calle 55 Este

Plaza Obarrio, Piso 1, Oficina 111

Apartado 0819-00545

Panamá, República de Panamá

Teléfono: 310-0950

Persona de contacto: Gabriel Holness

Correo electrónico: gholness@bakertilly.com.pa

www.bakertilly.com.pa

AUDITOR INTERNO

Angel Diaz

Paseo Roberto Motta | Capital Plaza, Piso 6

Apartado postal: No disponible

Teléfono: (507) 202-3075

Fax: No disponible

Persona de contacto: Angel Diaz

Correo electrónico: angel.diaz@insigniafa.com

Sitio web: ww.insigniafa.com

FIDUCIARIO

SUCRE, ARIAS & REYES TRUST SERVICES, S.A.

Vía España, Galerías Obarrio, Locales 5, 6, 18 y 19

Apartado 0816-01832 Panamá, República de Panamá

Teléfono: +507 204-7900

Persona de contacto: Ernesto E. Arias

Correo electrónico: sucre@sucre.net

Sitio web: www.sucre.net

CALIFICADORA DE RIESGO

PACIFIC CREDIT RATING

Urbanización San Francisco, Edificio Quartier, No. 22 C

Apartado postal: No Disponible

Teléfono: (507) 203-1474

Fax: No disponible

Persona de contacto: Tatiana Torres

Correo electrónico: ttorres@ratingspcr.com

Sitio web: www.ratingspcr.com

ÍNDICE

ÍNDICE.....	5
I. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA.....	6
II. FACTORES DE RIESGO	39
A. DE LA OFERTA	39
B. DEL EMISOR.....	46
C. DEL ENTORNO.....	49
D. DE LA INDUSTRIA	50
III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA.....	50
A. DETALLES DE LA OFERTA	50
B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN.....	76
C. MERCADOS.....	77
D. GASTOS DE LA EMISIÓN.....	77
E. USO DE LOS FONDOS.....	78
F. IMPACTO DE LA EMISIÓN	80
G. GARANTÍA	80
IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR	92
A. HISTORIA Y DESARROLLO	92
B. CAPITAL ACCIONARIO	95
C. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO	96
D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA.....	103
E. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO	104
F. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS	105
G. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	105
V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS	106
VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS	120
A. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS Y ADMINISTRADORES	120
B. COMPENSACIÓN.....	122
C. GOBIERNO CORPORATIVO	122
D. EMPLEADOS	123
E. PROPIEDAD ACCIONARIA	123
VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES.....	123
VIII. TRATAMIENTO FISCAL:.....	124
IX. MODIFICACIONES, CAMBIOS Y DISPENSAS	125
X. ANEXO A: GLOSARIO DE TÉRMINOS.....	128
XI. ANEXO B: ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL EMISOR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022	133
XI. ANEXO C: ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS DEL EMISOR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021	134
XII. ANEXO D: ESTADOS FINANCIEROS NO AUDITADOS DEL EMISOR AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022.....	139

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

LA INFORMACIÓN QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN ES UN RESUMEN DE LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA, Y EL DETALLE DE LOS FACTORES DE RIESGOS 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.

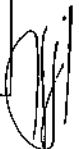
Emisor:	TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias
Tipo de Valor y Series:	<p>Los Bonos Garantizados y los Bonos Subordinados No Acumulativos se emitirán bajo un programa rotativo. A medida que se vayan venciendo o redimiendo anticipadamente (total o parcialmente) los Bonos de la serie respectiva, el Emisor podrá emitir y ofrecer nuevas Series de Bonos por un valor nominal igual a la suma vencida o redimida hasta el límite máximo establecido.</p> <p>Los Bonos Garantizados y los Bonos Subordinados No Acumulativos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo con sus necesidades.</p>
Moneda de pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".
Monto de la oferta:	<p>El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación no podrá exceder la suma de Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), moneda de los Estados Unidos de América.</p> <p>El monto de cada Serie será notificado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.</p> <p>El valor nominal de esta Emisión representa 2,310.43x veces el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2022.</p> <p>El valor nominal de esta Emisión representa 2,310.43x veces el capital pagado del Emisor al 30 de septiembre de 2022.</p>

	El valor nominal de esta Emisión representa 2,310.43x veces el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2021.
Representación de los Bonos:	Los Bonos serán emitidos de forma nominativa, registradas y sin cupones y representados por medio de anotaciones en cuenta. No obstante lo anterior, los inversionistas tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión, mediante la emisión física de uno o más Bonos.
Titularidad:	Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.
Denominación del valor nominal de los Bonos:	Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) y en sus múltiplos.
Precio inicial de oferta:	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobrepeso, según lo determine el Emisor, de acuerdo con las condiciones del mercado.
Fecha de la oferta inicial:	18 de septiembre de 2023.
Fecha de Oferta Respectiva:	Determinada por el Emisor antes de la oferta de cada serie de Bonos. La Fecha de Oferta Respectiva será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
Fecha de Emisión Respectiva:	Determinada por el Emisor antes de la oferta de cada serie de Bonos. La Fecha de Emisión Respectiva será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
Fecha de vencimiento y pago de capital:	Los Bonos Garantizados podrán ser emitidos con plazos de pago de capital de hasta quince (15) años, contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada serie. Para cada una de las series de los Bonos Garantizados, el saldo insoluto a capital de cada Bono se pagará mediante: (i) un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento; o (ii)

	<p>mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso el Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un "Período de Gracia"), el cual no podrá ser mayor a veinticuatro meses (24) meses contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva. Una vez transcurrido el Período de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos Garantizados de cada serie se pagará de acuerdo con la tabla de amortización que será notificada a la Superintendencia de Mercado de Valores con no menos de dos (2) días hábiles antes de su Fecha de Oferta Respectiva, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. La forma de Pago de Capital y el Período de Gracia, si lo hubiere, serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Las amortizaciones a capital serán efectuadas en Días de Pago durante el periodo de vigencia de la Serie correspondiente. En caso de que el Día de Pago no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.</p> <p>Para las Series de Bonos Garantizados se comunicará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Latinoamericana de Valores S.A. con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva si el Pago de Capital será mediante un cronograma de amortización con la inclusión de la respectiva Tabla de Amortización o si será mediante un solo pago en su respectiva Fecha de Vencimiento.</p> <p>El plazo de las obligaciones derivadas de los Bonos Subordinados No Acumulativos será de hasta cincuenta (50) años, a partir de la fecha de emisión de cada serie correspondiente.</p> <p>El capital de los Bonos Subordinados No Acumulativos se pagará en la respectiva Fecha de Vencimiento de cada serie respectiva.</p>
Redención Anticipada de los Bonos Garantizados:	<p>Los Bonos Garantizados de cualquier Serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor a partir de su Fecha de Emisión Respectiva sujeto a las siguientes condiciones: (i) hasta que se cumpla el tercer (3º) año contado a partir de la Fecha de Emisión, el precio de redención anticipada será</p>

de ciento uno por ciento (101.0%) del Saldo Insoluto de Capital; (ii) desde que se cumpla el tercer (3°) año contado a partir de la Fecha de Emisión y hasta que se cumpla el quinto (5°) año contado a partir de la Fecha de Emisión el precio de redención anticipada será de cien punto cinco por ciento (100.5%) del Saldo Insoluto de Capital y (iii) desde que se cumpla el quinto (5°) aniversario desde la fecha de emisión, el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir los Bonos Garantizados al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto de Capital. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser efectuada en cualquier fecha. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, no aplicará un monto mínimo. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados de la Serie a redimir. En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente estos Bonos Garantizados, así lo comunicará a los Tenedores Registrados de la Serie a redimir, con no menos de diez (10) días calendario de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de Valores con indicación del monto de los Bonos Garantizados a ser redimidos, la Fecha de Redención Anticipada y la Serie que corresponde. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados de la Serie a redimir. La porción del saldo redimida de los Bonos Garantizados dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser efectuada en cualquier fecha. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, no aplicará un monto mínimo. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados de la Serie a redimir. En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente estos Bonos Garantizados, así lo comunicará a los Tenedores Registrados de la Serie a redimir, con no menos de diez (10) días calendario de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de



	<p>Valores con indicación del monto de los Bonos Garantizados a ser redimidos, la Fecha de Redención Anticipada y la Serie que corresponde. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados de la Serie a redimir. La porción del saldo redimida de los Bonos Garantizados dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada</p>
<p>Redención anticipada de los Bonos Subordinados No Acumulativos:</p>	<p>Los Bonos Subordinados No Acumulativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y al cien por ciento (100%) de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser efectuada en cualquier fecha. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, no aplicará un monto mínimo. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos de la Serie a redimir. En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente estos Bonos Subordinados No Acumulativos, así lo comunicará a los Tenedores Registrados de la Serie a redimir, con no menos de diez (10) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de Valores con indicación del monto de los Bonos Subordinados No Acumulativos a ser redimidos, la Fecha de Redención Anticipada y la Serie que corresponde. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos de la Serie a redimir. La porción del saldo redimida de los Bonos Subordinados No Acumulativos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.</p> <p>No se podrán realizar redenciones anticipadas de Bonos Subordinados No Acumulativos mientras</p>

	<p>existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación.</p>
Tasa de interés:	<p>La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, ala CME Term SOFR 3 meses. Publicada, cada día hábil, en el sitio web https://www.cmegroup.com/market-data/cmegroup-benchmark-administration/term-sofr.html aproximadamente a las 5:00 a.m. CT. La tasa variable de los Bonos se revisará en cada Período de Interés, tres (3) días hábiles antes de cada Período de Interés por empezar y la Tasa de Interés Efectiva se notificará por el Emisor mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. y a Latinclear tres (3) días hábiles antes de la fecha de inicio de cada Período de Interés.</p> <p>La Tasa de Interés del primero Período de Interés será comunicada a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva.</p>
Base de cálculo:	365/365
Fecha de pago de intereses:	<p>La Frecuencia de Pago de Interés será trimestral. El pago de intereses se hará el 15 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año (cada uno, un "Día de Pago"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.</p> <p>Los Bonos Subordinados No Acumulativos no devengarán intereses durante el periodo de suspensión de Intereses, cuando así lo establezca el Emisor.</p>
Suspensión de pago de intereses para los Bonos Subordinados No Acumulativos:	<p>El Emisor tendrá derecho a suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos, uno o más periodos de interés si: (a) la Junta Directiva del Emisor lo estima conveniente; o (b) el Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicho pago de intereses lo hará incumplir con alguna de las restricciones</p>

	<p>financieras de los Bonos Garantizados que serán comunicadas a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva (si hubiesen Bonos Garantizados emitidos y en circulación).</p> <p>En este caso, los Bonos Subordinados No Acumulativos no generarán ni acumularán intereses durante el período de suspensión de generación y pago de intereses determinado por el Emisor.</p> <p>La suspensión del pago de intereses no constituirá un Evento de Incumplimiento de los Bonos Subordinados No Acumulativos.</p> <p>La suspensión del pago de intereses podrá hacerse para Períodos de Interés en curso.</p> <p>Cuando el Emisor decida ejercer este derecho, dará aviso previo a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., y a los Tenedores, con no menos de diez (10) días calendarios de anticipación a la Fecha de Suspensión de pago de intereses para los Bonos Subordinados No Acumulativos, mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de Valores.</p> <p>Los intereses acumulados que paguen los inversionistas que adquieran Bonos Subordinados No Acumulativos en el mercado secundario, no deberán ser mayores a los intereses acumulados desde el último Día de Pago hasta la Fecha de Suspensión de pago de intereses para los Bonos Subordinados No Acumulativos.</p>
<p>Subordinación de los Bonos Subordinados No Acumulativos y existencia de acreencias con preferencia:</p>	<p>Los Bonos Subordinados No Acumulativos han sido declarados por el Emisor como una deuda subordinada. Sin embargo, en caso de aprobarse la liquidación y/o disolución o de iniciarse un proceso concursal de liquidación del Emisor, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados No Acumulativos concurrirá al pago de los demás créditos comunes del Emisor en las distribuciones generales de la masa de bienes, de conformidad con las prerrogativas y derechos que establece la ley. El pago de capital e intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Garantizados</p>

	<p>constituirán créditos privilegiados, teniendo derecho a ser pagados de la ejecución de las garantías reales constituidas sobre los bienes del Emisor con el orden de prelación que establece el Código Civil y la ley; sin embargo, en caso de que luego de la ejecución de dichas garantías reales, no alcance para pagar a dichos acreedores privilegiados, estos concurrirán por el saldo pendiente de pago con los acreedores quirográficos en las distribuciones generales como un acreedor común.</p>
<p>Prelación:</p>	<p>Las Series de los Bonos Garantizados constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor. Las Series de Bonos Subordinados No Acumulativos, no gozarán de garantía y estarán sujetas a la prelación establecidas por las leyes aplicables.</p> <p>El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto, en caso de las Series de Bonos Garantizados, hasta el valor de las garantías, y en general, por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en caso de proceso concursal de reorganización o liquidación, cuyos procesos concursales están regulados por la Ley 12 de 19 de mayo de 2016.</p>
<p>Uso de los Fondos:</p>	<p>Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$ 49,885,288.18.</p> <p>Los fondos netos provenientes de la colocación de la primera Serie de Bonos Garantizados, cuyo monto autorizado se estima en US\$ US\$ \$18,867,786 al 31 de diciembre de 2022, serán utilizados para cancelar totalmente las Hipotecas por Pagar del Emisor, las cuales ascienden a US\$ 18,867,786 al 31 de diciembre de 2022, US\$ 15,888,933.00 al 30 de septiembre de 2022 y US\$ 15,656,596.00 al 31 de diciembre de 2021.</p> <p><u>LOS FONDOS NETOS PROVENIENTE DE LA PRIMERA SERIE DE BONOS SUBORDINADOS NO ACUMULATIVOS SERÁN UTILIZADOS PARA LA CANCELACIÓN DE LAS CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS DEL EMISOR. LAS CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 1,707,702 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 1,708,949.00 AL</u></p>

	<p><u>30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 1,719,971.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LAS CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 6,267,301 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 6,104,333.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 5,789,386.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021.</u></p> <p>Los fondos remanentes producto de la venta, que a la fecha del presente Prospecto ascienden a US\$ 23,042,499.18, podrán ser utilizados por el Emisor para: (a) capital de trabajo; (b) inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio del Emisor; (c) cancelar obligaciones financieras, y/o intereses y FECI acumulados por pagar, que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos o capital de trabajo relacionados al giro del negocio del Emisor; y/o (d) suscribir préstamos con Partes Relacionadas.</p> <p>Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de los Bonos que se coloquen posteriormente, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras del Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.</p> <p>Por lo tanto, a la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no ha tomado una decisión precisa en cuanto al uso que se proyecta dar al monto remanente de los fondos netos de la venta de los Bonos que se coloquen posteriormente ni su orden de prioridad.</p>
Fuente de pago:	El repago de capital e intereses de los Bonos provendrá de los flujos generados por los contratos de alquiler suscrito entre el Emisor y sus arrendatarios.
Garantías:	<p>Las obligaciones a cargo del Emisor derivadas de los Bonos Subordinados No Acumulativos no cuentan con garantía alguna, sea real o personal.</p> <p>Los Bonos Garantizados estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía que será constituido en un plazo máximo de ciento veinte (120) días calendario contados desde el momento en que se encuentre registrada la emisión de la primera Serie de Bonos Garantizados.</p>

Casa de Valores y Puesto de Bolsa	Multi Securities Inc.
Auditores Externos	Baker Tilly
Ley Aplicable	Tanto la oferta pública de los Bonos como los derechos y las obligaciones derivados de estos se regirán por las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores.
Calificadora de Riesgo	El Emisor ha solicitado para los Bonos de esta oferta pública una calificación de riesgo por parte de Pacific Credit Rating. Dicho informe será presentado cuando la Superintendencia de Mercado de Valores haya aprobado el Prospecto Informativo, en atención a lo dispuesto en el Acuerdo No. 5-2017.
Calificación de Riesgo de la Emisión	Bonos Garantizados ^{PA} A Bonos Subordinados No Acumulativos ^{PA} BBB+
Agente de Pago, Registro y Transferencia	Multi Securities Inc.
Asesor financiero y Agente Estructurador	Insignia Financial Advisors, Corp.
Asesor legal	Quijano & Asociados
Fiduciario	Sucree, Arias & Reyes Trust Services, S.A.
Central de custodia	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
Listado	Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
Registro	Superintendencia del Mercado de Valores: Resolución No. SMV- 364-23 de 14 de septiembre de 2023.
Tratamiento fiscal	Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital Provenientes de la Enajenación de los Bonos: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y la Ley 30 del 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a

través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el 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 adquiriera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor el registro de la transferencia de los Bonos a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

	<p>Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses generados por los Bonos: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley 8 de 15 de marzo de 2010 que prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, adicionado mediante el párrafo 1, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.</p> <p>En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.</p> <p>Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.</p>
<p>Modificaciones, cambios y dispensas</p>	<p>A excepción de (i) las obligaciones impuestas por disposiciones legales, y (ii) las obligaciones de pago de capital e intereses, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de Bonos Garantizados (cuando hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación) o de la Mayoría de Tenedores Registrados de Bonos Subordinados No Acumulativos (cuando no hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación), de acuerdo al mecanismo descrito en la Sección (III)(A)(nn) del presente prospecto informativo.</p> <p>El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás Documentos de la Emisión con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales</p>

enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta Emisión, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán por el Emisor mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. y a Latinclear dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de los Bonos Garantizados o de los Bonos Subordinados No Acumulativos, o cualquier otro término o condición de los Documentos de la Emisión, en cualquier momento: (a) con el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados, cuando hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación; o (b) con el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos, cuando no hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de los Bonos, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo No. 6-2020 de 21 de mayo de 2020 por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos no tendrán derecho a participar en las reuniones, ni decidir en los asuntos reservados a Tenedores Registrados de Bonos Garantizados. Mientras existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación, cualquier decisión que deba tomarse con relación a los Documentos de la Emisión, incluyendo decisiones exclusivamente relacionadas con los términos y condiciones de los Bonos Subordinados No Acumulativos, deberán contar únicamente con la participación de los Tenedores de los Bonos Garantizados, las cuales, para ser aprobadas, deberán contar con el consentimiento de la Mayoría de Los tenedores de Bonos Garantizados. Una reunión de Tenedores Registrados de los Bonos

Garantizados podrá ser solicitada por el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o cualquier Tenedor Registrado de Bonos Subordinados No Acumulativos y convocada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cualquier decisión exclusivamente relacionada con los términos y condiciones de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

De no existir Bonos Garantizados emitidos y en circulación, cualquier modificación o dispensa a los Documentos de la Emisión, únicamente requeriría aprobación de una Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

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

No obstante lo dispuesto en este Prospecto en relación con las reuniones de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados o de los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos, en todos aquellos casos en que sea necesario conforme a los Documentos de la Emisión obtener la aprobación, consentimiento, dispensa o cualquier otra instrucción requerida de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados o de los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados No Acumulativos conforme a lo dispuesto en el párrafo (a) de la Sección (III) (A) (qq) o en los Documentos de la Emisión, tal aprobación podrá ser obtenida en forma escrita, sin necesidad de reunión, siempre que: (i) el Emisor explique en forma detallada, en el documento en el cual solicite la aprobación, las materias o temas cuya aprobación se solicita y que acompañe además, los documentos e información que sean necesarios para que los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados o los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos (según corresponda) puedan entender las materias o temas sujetos a aprobación; y (ii) el documento en el cual se solicite la aprobación sea circulado a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados o los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos (según corresponda). En estos casos, se entenderá que se ha obtenido la aprobación del

	<p>porcentaje de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados o los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos (según corresponda) que requiera los Documentos de la Emisión si el documento en que se solicita y explica las materias que son objeto de la aprobación es firmado, sin reservas, por representantes autorizados de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados o los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos (según corresponda) que representen el porcentaje de saldo insoluto de capital de los Bonos requerido por los Documentos de la Emisión, para aprobar la respectiva materia o tema sujeto a aprobación, de acuerdo a lo establecido en la Sección (III) (A) (qq).</p>
<p>Factores de Riesgo de la Oferta</p>	<p>Riesgo por Ausencia Temporal de la Constitución de la Garantía en el caso de los Bonos Garantizados</p> <p>A la fecha de autorización del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías.</p> <p>Sin perjuicio del hecho que, como se señala en el presente Prospecto Informativo, al momento en que se registra la Emisión, la misma no es garantizada, respecto a la posibilidad de que se emitan Series de Bonos Garantizados, queda entendido que las Series de Bonos Garantizados estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía, el cual será constituido a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados que será constituido en un plazo máximo de ciento veinte (120) días calendario contados a partir de la Fecha de Emisión de la primera serie.</p> <p>Riesgo de Vigencia del Programa Rotativo de Bonos Corporativos</p> <p>El Programa Rotativo de Bonos Corporativos cuenta con un período de vigencia de diez (10) contados desde la fecha de emisión de la primera serie del Programa Rotativo.</p> <p>Riesgo por ausencia de Garantías en el caso de los Bonos Subordinados No Acumulativos</p> <p>El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos Subordinados No Acumulativos no está garantizado. Por tanto, el repago de capital e intereses de los Bonos Subordinados No</p>

Acumulativos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.

Riesgo de fluctuaciones en el valor razonable y/o precio de los Bonos

El valor razonable y/o precio de mercado de las Series de Bonos sobre las que se pagará un interés fijo puede verse afectado ante fluctuaciones de las tasas de interés de mercado, estando dicho riesgo relacionado con el plazo de cada una de estas Series, ya que a mayor duración de la Serie existe mayor exposición al riesgo de fluctuaciones en el valor razonable y/o precio de los Bonos.

Riesgo de tasa de interés

La Tasa de Interés anual para cada una de las Series de que se trate podrá ser fija o variable a opción del Emisor. Por lo tanto, en el caso de ser fija, y que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos de la(s) Serie(s) de que se trate, 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.

Para los Bonos de tasa variable, existe el riesgo que la rentabilidad de dichos Bonos disminuya producto de variaciones en la tasa de referencia utilizada Secured Overnight Financing Rate (SOFR) administrada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York cotizada para el período de noventa (90) días.

LOS FONDOS NETOS PROVENIENTE DE LA PRIMERA SERIE DE BONOS SUBORDINADOS NO ACUMULATIVOS SERÁN UTILIZADOS PARA LA CANCELACIÓN DE LAS CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS DEL EMISOR. LAS CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 1,707,702 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 1,708,949.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 1,719,971.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LAS CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 6,267,301 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 6,104,333.00 AL 30 DE

SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 5,789,386.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LA RELACIÓN QUE EXISTE ENTRE TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS Y GRUPO TODO A DÓLAR, ES QUE TIENEN EL MISMO CONTROL ACCIONARIO Y ADMINISTRATIVO, ES DECIR QUE SON PARTE RELACIONADAS.

Riesgo de Uso de Fondos

Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$ 49,885,288.18

Los fondos netos provenientes de la colocación de la primera Serie de Bonos Garantizados, cuyo monto autorizado se estima en US\$ 18,867,786 al 31 de diciembre de 2022, serán utilizados para cancelar totalmente las Hipotecas por Pagar del Emisor, las cuales ascienden a US\$ 18,867,786 al 31 de diciembre de 2022, US\$ 15,888,933.00 al 30 de septiembre de 2022 y US\$ 15,656,596.00 al 31 de diciembre de 2021.

LOS FONDOS NETOS PROVENIENTE DE LA PRIMERA SERIE DE BONOS SUBORDINADOS NO ACUMULATIVOS SERÁN UTILIZADOS PARA LA CANCELACIÓN DE LAS CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS DEL EMISOR. LAS CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 1,707,702 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 1,708,949.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 1,719,971.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LAS CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 6,267,301 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 6,104,333.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 5,789,386.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LA RELACIÓN QUE EXISTE ENTRE TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS Y GRUPO TODO A DÓLAR, ES QUE TIENEN EL MISMO CONTROL ACCIONARIO Y ADMINISTRATIVO, ES DECIR QUE SON PARTE RELACIONADAS.

Los fondos remanentes producto de la venta, que a la fecha del presente Prospecto ascienden a US\$ 23,042,499.18 , podrán ser utilizados por el Emisor

para: (a) capital de trabajo; (b) inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio del Emisor; (c) cancelar obligaciones financieras, y/o intereses y FECI acumulados por pagar, que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos o capital de trabajo relacionados al giro del negocio del Emisor; y/o (d) suscribir préstamos con Partes Relacionadas.

Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de los Bonos que se coloquen posteriormente, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras del Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Por lo tanto, a la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no ha tomado una decisión precisa en cuanto al uso que se proyecta dar al monto remanente de los fondos netos de la venta de los Bonos que se coloquen posteriormente ni su orden de prioridad.

Riesgo de Prelación

Las Series de los Bonos Garantizados constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor. Las Series de Bonos Subordinados No Acumulativos, no gozarán de garantía y estarán sujetas a la prelación establecidas por las leyes aplicables.

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto, en caso de las Series de Bonos Garantizados, hasta el valor de las garantías, y en general, por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en caso de proceso concursal de reorganización o liquidación, cuyos procesos concursales están regulados por la Ley 12 de 19 de mayo de 2016. En caso de que el Emisor se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto de la presente oferta de Bonos, la Emisión no tendrá prelación sobre las deudas que pudiera contraer el Emisor en el desarrollo del negocio.

Riesgo de Fuente de Repago

La actividad principal del Emisor el alquiler de locales comerciales. Es decir, los resultados futuros

del Emisor dependerán del nivel de ocupación de los locales comerciales y la administración eficiente de sus cuentas por cobrar.

Por lo tanto, una baja ocupación de los locales arrendados y/o del canon de arrendamiento respectivo, podría poner en riesgo el repago del capital e intereses de los Bonos.

Ausencia de un Fondo de Amortización

Los fondos para el pago de capital e intereses de la totalidad de la Emisión de Bonos Garantizados y de Bonos Subordinados No Acumulativos provendrán de los recursos generales del Emisor. No existirá un Fondo de Amortización.

Riesgo de Liquidez

El índice de liquidez, (activos circulantes entre pasivos circulantes) del Emisor era 0.15x al 31 de diciembre de 2022.

El índice de liquidez (activos circulantes entre pasivos circulantes) del Emisor era 0.27x al 30 de septiembre de 2022.

El índice de liquidez, (activos circulantes entre pasivos circulantes) del Emisor era 0.16x al 31 de diciembre de 2021.

La falta de liquidez del Emisor puede afectar el pago de las obligaciones bajo el Programa.

Riesgo de Subordinación y Existencia de acreencias con preferencia sobre los Bonos Subordinados No Acumulativos

Los Bonos Subordinados No Acumulativos han sido declarados por el Emisor como una deuda subordinada. Sin embargo, en caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de iniciarse un proceso concursal de liquidación, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados No Acumulativos concurrirá al pago de los demás créditos comunes del Emisor en las distribuciones generales de la masa de bienes, de conformidad con las prerrogativas y derechos que establece la ley. El pago de capital e intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Garantizados

constituirán créditos privilegiados, teniendo derecho a ser pagados de la ejecución de las garantías reales constituidas sobre los bienes del Emisor con el orden de prelación que establece el Código Civil y la ley; sin embargo, en caso de que luego de la ejecución de dichas garantías reales, no alcance para pagar a dichos acreedores privilegiados, estos concurrirán por el saldo pendiente de pago con los acreedores quirográficos en las distribuciones generales como un acreedor común.

A la fecha de autorización de la emisión, el Emisor mantiene obligaciones de pago derivados de créditos no subordinados, que tendrían preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados No Acumulativos. Las obligaciones de pago derivados de créditos no subordinados ascendían a US\$ 18,867,786.00 al 31 de diciembre de 2022, US\$ 15,888,933 al 30 de septiembre de 2022 y US\$15,656,596 al 31 de diciembre de 2021.

Riesgo de suspensión de pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos

De acuerdo a lo establecido en el presente Prospecto Informativo el Emisor tendrá derecho a suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos, uno o más periodos de interés si: (a) la Junta Directiva del Emisor lo estima conveniente; o (b) el Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicho pago de intereses lo hará incumplir con alguna de las restricciones financieras de los Bonos Garantizados que será comunicada a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva (si hubiesen Bonos Garantizados emitidos y en circulación).

En este caso, los Bonos Subordinados No Acumulativos no generarán ni acumularán intereses durante el periodo de suspensión de generación y pago de intereses determinado por el Emisor.

La suspensión no constituirá un Evento de Incumplimiento de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

La suspensión del pago de intereses podrá hacerse para periodos de interés en curso.

Cuando el Emisor decida ejercer este derecho, dará aviso previo a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., y a los Tenedores, con no menos de diez (10) días calendarios de anticipación a la Fecha de Suspensión de pago de intereses para los Bonos Subordinados No Acumulativos, mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de Valores.

Los intereses acumulados que paguen los inversionistas que adquieran Bonos Subordinados No Acumulativos en el mercado secundario, no deberán ser mayores a los intereses acumulados desde el último Día de Pago hasta la Fecha de Suspensión de pago de intereses para los Bonos Subordinados No Acumulativos.

Riesgo de Redención Anticipada

De acuerdo con lo establecido en el presente Prospecto Informativo: (a) Los Bonos Garantizados de cualquier Serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor a partir de su Fecha de Emisión Respectiva sujeto a las siguientes condiciones: (i) hasta que se cumpla el tercer (3°) año contado a partir de la Fecha de Emisión, el precio de redención anticipada será de ciento uno por ciento (101.0%) del Saldo Insoluto de Capital; (ii) desde que se cumpla el tercer (3°) año contado a partir de la Fecha de Emisión y hasta que se cumpla el quinto (5°) año contado a partir de la Fecha de Emisión el precio de redención anticipada será de cien punto cinco por ciento (100.5%) del Saldo Insoluto de Capital y (iii) desde que se cumpla el quinto (5°) aniversario desde la fecha de emisión, el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir los Bonos Garantizados al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto de Capital; y (b) Los Bonos Subordinados No Acumulativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y al cien por ciento (100%) de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser efectuada en cualquier fecha. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, no aplicará un monto mínimo. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos de la Serie a redimir. En caso de que

el Emisor decida redimir anticipadamente estos Bonos Subordinados No Acumulativos, así lo comunicará a los Tenedores Registrados de la Serie a redimir, con no menos de diez (10) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de Valores con indicación del monto de los Bonos Subordinados No Acumulativos a ser redimidos, la Fecha de Redención Anticipada y la Serie que corresponde. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos de la Serie a redimir. La porción del saldo redimida de los Bonos Subordinados No Acumulativos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

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

Frente a condiciones de baja en las tasas de interés en el mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior y sin penalidades para el Emisor si: (a) el Emisor hace uso de la Redención Anticipada de los Bonos Garantizados luego de que se cumpla el quinto (5º) aniversario desde la Fecha de Emisión respectiva; (b) el Emisor hace uso de la Redención Anticipada de los Bonos Subordinados No Acumulativos. Además, en el caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegasen a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiese ejercer la opción de redención.

Riesgo en el Período de Cura Extenso

Ante la ocurrencia de los cualquier Evento de Incumplimiento descrito en la Sección (III)(A)(nn) del Prospecto Informativo, el Emisor tendrá un

Periodo de Cura para subsanar dicho Evento de Incumplimiento. El Periodo de Cura será: (a) quince (15) días calendarios contados desde la fecha en que se debió hacer el pago para el evento de Incumplimiento descrito en el numeral 1 de la Sección (III)(A)(nn) del Prospecto Informativo; y (b) treinta (30) Días Hábiles a partir de la fecha en que el Emisor reciba la notificación de parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia o del Fiduciario (en el caso de que se hubiesen emitido Bonos Garantizados), para el Evento de Incumplimiento descrito en el numeral 2 de la Sección (III)(A)(nn) del Prospecto Informativo. No aplicará Periodo de Cura en el caso en que se decrete la quiebra del Emisor.

Riesgos de Modificaciones, Cambios y Dispensas

A excepción de (i) las obligaciones impuestas por disposiciones legales, y (ii) las obligaciones de pago de capital e intereses, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de Bonos Garantizados (cuando hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación) o de la Mayoría de Tenedores Registrados de Bonos Subordinados No Acumulativos (cuando no hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación), de acuerdo al mecanismo descrito en la Sección (III)(A)(nn) del presente prospecto informativo.

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás Documentos de la Emisión con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta Emisión, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán por el Emisor mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. y a Latinclear dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de los Bonos

Garantizados o de los Bonos Subordinados No Acumulativos, o cualquier otro término o condición de los Documentos de la Emisión, en cualquier momento: (a) con el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados, cuando hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación; o (b) con el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos, cuando no hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de los Bonos, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo No. 6-2020 de 21 de mayo de 2020 por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos no tendrán derecho a participar en las reuniones, ni decidir en los asuntos reservados a Tenedores Registrados de Bonos Garantizados. Mientras existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación, cualquier decisión que deba tomarse con relación a los Documentos de la Emisión, incluyendo decisiones exclusivamente relacionadas con los términos y condiciones de los Bonos Subordinados No Acumulativos, deberán contar únicamente con la participación de los Tenedores de los Bonos Garantizados, las cuales para ser aprobadas, deberán contar con el consentimiento de la Mayoría de Tenedores de Bonos Garantizados. Una reunión de Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados podrá ser solicitada por el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o cualquier Tenedor Registrado de Bonos Subordinados No Acumulativos y convocada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cualquier decisión exclusivamente relacionada con los términos y condiciones de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

De no existir Bonos Garantizados emitidos y en circulación, cualquier modificación o dispensa a los Documentos de la Emisión, únicamente requeriría aprobación de una Mayoría de Tenedores

Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

Riesgo por Obligaciones de Hacer y No Hacer

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No hacer descritas en las Secciones III (A) (oo) y (pp), de este Prospecto Informativo, puede conllevar que dicho incumplimiento constituya un Evento de Incumplimiento o Vencimiento Anticipado y dé lugar a la Declaración de Vencimiento Anticipado respecto de cada una de las Series del Programa los Bonos.

Riesgo por Coberturas de Garantías de Bienes Inmuebles y Flujos de los Bonos Garantizados

Los términos y condiciones de los Bonos Garantizados podrían contener restricciones financieras que serían notificadas por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Dichas restricciones podrían limitar la flexibilidad financiera y operacional del Emisor.

En caso de que el Emisor incumpla con estas restricciones (si las hubiere) se podría declarar la emisión de plazo vencido, que es el riesgo implícito de dichas restricciones.

Riesgo por Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Las cuentas por cobrar a partes relacionadas al 31 de diciembre de 2022, al 30 de septiembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2021 fueron US\$ 1,357,333, US\$ 1,065,057 y US\$ 1,025,501, respectivamente.

Las cuentas por pagar a partes relacionadas al 31 de diciembre de 2022, al 30 de septiembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2021 fueron US\$ 6,267,301, US\$ 6,104,333 y US\$ 5,789,387, respectivamente.

Las cuentas por pagar a accionistas al 31 de diciembre de 2022, al 30 de septiembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2021 fueron US\$ 1,707,702, US\$ 1,708,949 y US\$1,719,971, respectivamente.

Las cuentas por pagar accionistas no tienen convenio de pago, fecha de vencimiento, ni devengan intereses. Las decisiones de las operaciones entre dichas Compañías están sujetas a las autorizaciones de los accionistas. Las cuentas por pagar accionistas están sujetas a un acuerdo de subordinación, y no podrán ser pagadas antes de los pagos de la deuda descrita en la Sección de Capitalización y Endeudamiento del presente prospecto.

Riesgo de Mercado Secundario. Ausencia de Mercado Líquido para Negociar sus Valores.

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

Riesgo de Vencimiento Anticipado de los Bonos Garantizados por Eventos de Incumplimiento

La presente Emisión de Bonos conlleva ciertas circunstancias que constituirán un Evento de Incumplimiento o Vencimiento Anticipado, respecto de cada una de las Series del Programa, las cuales en el caso que se suscite alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido una o más Series del Programa, tal y como se describe en la Sección (III)(A)(nn) de este Prospecto Informativo.

Riesgo de Imposibilidad de Declarar de Plazo Vencido los Bonos Subordinados No Acumulativos

En caso de que el Emisor incumpliese con su obligación de pagar intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos conforme lo dispuesto en el numeral (1) de los Eventos de Incumplimiento o que el Emisor incumpliese cualquiera de sus obligaciones o compromisos con respecto a la presente emisión, y este

incumplimiento continuase y no hubiese sido subsanado durante el Periodo de Cura, los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos podrán presentar las acciones legales que estimen convenientes para hacer valer sus derechos y exigir el cumplimiento de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos Subordinados No Acumulativos, en el entendimiento de que nada en la Sección (III)(A)(nn) le dará derecho a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos a declarar los Bonos Subordinados No Acumulativos de plazo vencido ni a solicitar que se acelere el vencimiento de ningún pago con respecto a los Bonos Subordinados No Acumulativos, estando los mismos sujetos a la fecha de vencimiento respectiva en cualquier caso. Toda vez que la ocurrencia de uno o más Eventos de Incumplimiento o la expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Garantizados no le dará a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados el derecho a declarar la Emisión o los Bonos Subordinados No Acumulativos de plazo vencido.

Riesgo de Pago de Dividendos, Recompra de Acciones o Disminución de Capital

Con excepción de las restricciones contempladas en la Ley, en el Contrato de Fideicomiso y en el presente Prospecto Informativo, actualmente el Emisor no tiene restricciones en cuanto a gravar sus bienes presentes y futuros, al pago de dividendos, recompra de sus acciones o disminución de su capital, a no ser que se emitan Bonos Garantizados y que las restricciones financieras contemplen una limitante de esta naturaleza.

Disminución General de las Propiedades.

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

Riesgo de Pandemia Covid-19

A finales del año 2019 se produjo el brote del Coronavirus ("COVID-19), enfermedad producida por el virus Sars-Co V-2. La misma detuvo la economía global y afectó la fuerza laboral a nivel mundial. De acuerdo con la Organización Mundial de la Salud (OMS) el Covid-19 fue detectado por

	<p>primera vez en China el 31 de diciembre de 2019 y en marzo del siguiente año se declaró pandemia a nivel mundial, la cual mantiene efectos negativos en las actividades comerciales.</p> <p>Dada la prolongación de la pandemia y la rápida propagación de la nueva variante denominada Omicron, puede resultar en un impacto negativo en los sectores económicos y mercados financieros, resultando en una recesión económica en el país. Esto tendría un efecto negativo en la economía panameña, incluyendo el sector inmobiliario donde el Emisor opera.</p>
Factores de Riesgo del Emisor	<p>Riesgo de Niveles de Apalancamiento</p> <p>De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado y la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor eran de 1,289.60x veces y 1.30x veces, respectivamente.</p> <p>De acuerdo con los Estados Financieros No Auditados al 30 de septiembre de 2022, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado y la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor eran de 1,137.19x veces y 1.15x veces, respectivamente.</p> <p>De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado y la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor eran de 1,111.95x veces y 1.16x veces, respectivamente.</p> <p>De colocarse la totalidad de los Bonos, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado y la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor aumentarían al 31 de diciembre de 2022 a 2,359.67x y 2.38x veces, respectivamente.</p> <p>De colocarse la totalidad de los Bonos, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado, la relación entre los pasivos totales y el patrimonio aumentaría al 30 de septiembre de 2022 a 2,352.37x y 2.37x veces, respectivamente.</p>

De colocarse la totalidad de los Bonos, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor aumentarían al 31 de diciembre de 2021 a 2,351.91x y 2.46x veces, respectivamente.

La relación entre el monto de la emisión y el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2022 es de 2,310.43x veces.

La relación entre el monto de la emisión y el capital pagado del Emisor al 30 de septiembre de 2022 es 2,310.43 veces.

La relación entre el monto de la emisión y el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2021 es de 2,310.43x veces.

Riesgos de ROA y ROE

De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022, los Estados Financieros Interinos al 30 de septiembre de 2022 y Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre 2021, la rentabilidad, medida con Retorno sobre Activos (ROA) y Retorno sobre Patrimonio (ROE), es 1.51%, 2.28% y 2.70%, respectivamente (ROA) y el ROE es 3.47%, 4.90% y 5.83 %, respectivamente.

Riesgo de ausencia de Implementación de Políticas de Gobierno Corporativo

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

Riesgo de Mercado

Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente las perspectivas del Emisor.

Las condiciones óptimas del mercado no pueden ser garantizado por el Emisor, debido a que las normas internas de la industria bancaria panameña pueden ser afectadas por la política exterior con socios comerciales del país.

Riesgo de cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones o en la composición accionaria

De acuerdo a lo desarrollado en los numerales 2 y 3 de la Sección (III)(A)(pp)(Obligaciones de No Hacer de los Bonos Garantizados) del presente Prospecto Informativo, el Emisor no podrá - mientras existan Bonos emitidos y en circulación:

- Efectuar cambios sustanciales en su Giro Normal de Negocios (Ver Anexo A: Glosario de Términos) sin el voto favorable de la Mayoría de Los tenedores Registrados de los Bonos Garantizados.
- Efectuar Cambios Sustanciales a la Composición Accionaria (Ver Anexo A: Glosario de Términos) sin el previo consentimiento de la Mayoría de Los tenedores Registrados de los Bonos Garantizados.

Es decir que el Emisor podrá ser dispensado de cumplir estas obligaciones, con el voto favorable de la Mayoría de Los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados.

Por lo tanto, Cambios sustanciales en el Giro Normal de Negocios y/ o Cambios Sustanciales en la Composición Accionaria del Emisor (ambos términos descritos en el Anexo A) pudieran tener efectos adversos en la rentabilidad de los negocios del Emisor

Riesgo Operacional

La actividad principal del Emisor es el alquiler de locales comerciales. Es decir, los resultados futuros del Emisor dependerán del nivel de ocupación de los locales comerciales y la administración eficiente de sus cuentas por cobrar. Una baja en estos ingresos o la cobranza, pudieran afectar el desempeño financiero del Emisor.

Riesgo de no Renovación de Contratos

El Emisor ha suscrito contratos de arrendamientos con sociedades relacionadas y con terceros. No existe garantía de que dichos contratos de arrendamiento serán renovados en sus fechas de vencimiento ni que los términos y condiciones de la renovación serán similares a los actuales. Si a sus respectivas fechas de vencimiento los contratos de arrendamiento no son renovados o remplazados en términos y

condiciones similares a los actuales, se podría afectar la situación financiera del Emisor, y poniendo en riesgo la capacidad de repago de los Bonos.

Riesgo de Responsabilidad Limitada

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

Riesgo de Concentración de Ingresos.

Al 31 de diciembre de 2022 el 99.88% de los ingresos del Emisor provienen de ingreso por alquileres. Estos provienen de contratos suscritos con Family Dólar, S.A. (41.36%) y Grupo Todo a Dólar, S.A. (44.99%). Por ende, la capacidad de repago de los Bonos del Emisor es altamente susceptible al desempeño financiero de Family Dólar, S.A. y Grupo Todo a Dólar, S.A.

Al 30 de septiembre de 2022 el 99.88% de los ingresos de la empresa provienen de ingreso por alquileres. Estos provienen de contratos suscritos con Family Dólar, S.A. (39.46%) y Grupo Todo a Dólar, S.A. (42.22%). Por ende, la capacidad de repago de los Bonos del Emisor es altamente susceptible al desempeño financiero de Family Dólar, S.A. y Grupo Todo a Dólar, S.A.

Al 31 de diciembre de 2021 el 99.89% de los ingresos del Emisor provienen de ingreso por alquileres. Estos provienen de contratos suscritos con Family Dólar, S.A. (40.57%) y Grupo Todo a Dólar, S.A. (37.88%). Por ende, la capacidad de repago de los Bonos del Emisor es altamente susceptible al desempeño financiero de Family Dólar, S.A. y Grupo Todo a Dólar, S.A.

Riesgo de Ausencia de Reducción Patrimonial.

El Emisor podrá recomprar acciones, declarar y/o distribuir dividendos; vender sus activos, darlos en garantía o hipotecarlos, siempre que se mantengan

	<p>las Coberturas de Garantías de Bienes Inmuebles y Flujos establecidas en el Prospecto Informativo, a no ser que dichas restricciones financieras sean: (a) notificadas por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos Garantizados; (b) consideradas en El Contrato de Fideicomiso de Garantía.</p>
<p>Factores de Riesgo del Entorno</p>	<p>Riesgo Económico de Panamá</p> <p>Las operaciones del Emisor se efectúan en la República de Panamá. Esto implica que la condición financiera del Emisor dependerá, principalmente, de las condiciones prevalecientes en la República de Panamá. Debido al tamaño reducido y a la menor diversificación de la economía panameña con respecto a las economías de otros países, la ocurrencia de acontecimientos adversos en Panamá podría tener un impacto más pronunciado que si se dieran en el contexto de una economía más diversificada y de mayor tamaño que la panameña.</p> <p>Riesgo de Políticas Económicas:</p> <p>La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, u otras políticas del gobierno panameño, la cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de la electricidad, relacionados al aumento de los precios de combustible, políticas arancelarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en la política económica, u otras políticas del gobierno panameño podría afectar ciertos sectores de la economía panameña, de una forma que afecte desfavorablemente el negocio o las operaciones del Emisor o sus arrendatarios y – por ende – la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones, con sus acreedores y los tenedores de la presente Emisión de Bonos.</p> <p>Riesgo sistémico o no aislable</p> <p>Se refiere al riesgo relacionado con el comportamiento del mercado como un todo y que depende de factores ajenos al mercado de valores, como lo son la situación económica general o sectorial, el nivel de ahorro, las fluctuaciones en las</p>

	<p>tasas de interés, la inflación, los aspectos políticos, sociales y electorales, entre otros.</p> <p>Riesgo legal y fiscal</p> <p>El Emisor no puede garantizar que no habrá variaciones en el marco legal y fiscal, aplicable a las personas jurídicas en general y/o a las actividades comerciales que lleva a cabo el Emisor.</p> <p>El Emisor no tiene control o injerencia sobre las políticas tributarias de la República de Panamá, por lo cual no garantiza que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los Intereses devengados por los Bonos o las ganancias de capital proveniente de la enajenación de los Bonos. El Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual, ya que la eliminación o modificación de normas fiscales compete a las autoridades nacionales.</p> <p>Riesgo de Inflación</p> <p>Se refiere al riesgo relacionado con la pérdida de poder adquisitivo del Emisor o sus arrendatarios por el aumento generalizado y sostenido del nivel de los precios existentes en el mercado. Por consiguiente, podría afectar la gestión de cobros y un deterioro en los niveles de morosidad de los arrendatarios.</p> <p>Riesgo por Volatilidad.</p> <p>Se refiere al riesgo relacionado con la frecuencia y la intensidad de los cambios en los precios de los activos (en este caso inmobiliarios). La volatilidad es vista con frecuencia como negativa en tanto que representa incertidumbre y riesgo.</p> <p>Tratamiento Fiscal</p> <p>El Emisor no mantiene ningún control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá, por lo que el Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los Bonos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales (ver Sección VIII).</p>
Factores de Riesgo de la Industria	

	<p>Riesgo de Competencia</p> <p>Existe una amplia oferta de alquiler de locales comerciales. Por ende, una reducción en los precios de alquiler de la competencia podría impulsar a los arrendatarios a terminar anticipadamente los contratos de arrendamiento o a renegociar los cánones de arrendamiento, disminuyendo los niveles de ocupación y/o ingresos de alquiler, lo que podría afectar la capacidad de pago del Emisor.</p> <p>Riesgo de Regulaciones de la Industria</p> <p>Las regulaciones de la industria inmobiliaria dependen de un sinnúmero de variables fuera de las responsabilidades del Emisor. Por tanto, el Emisor no puede garantizar que se mantendrán las regulaciones vigentes. Cambios en las regulaciones desfavorables para el Emisor podrían afectar la capacidad de pago de las obligaciones adquiridas bajo el presente prospecto.</p>
--	--

II. FACTORES DE RIESGO

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

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

A. DE LA OFERTA

Riesgo por Ausencia Temporal de la Constitución de la Garantía en el caso de los Bonos Garantizados

A la fecha de autorización del presente Prospecto, la Emisión no cuenta con garantías.

Sin perjuicio del hecho que, como se señala en el presente Prospecto Informativo, al momento en que se registra la Emisión, la misma no es garantizada, respecto a la posibilidad de que se emitan Series de Bonos Garantizados, queda entendido que las Series de Bonos Garantizados estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía, el cual será constituido a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados que será constituido en un plazo máximo de ciento veinte (120) días calendario contados a partir de la Fecha de Emisión de la primera Serie de Bonos Garantizados.

Riesgo de Vigencia del Programa Rotativo de Bonos Corporativos

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos cuenta con un periodo de vigencia de diez (10) años contados desde la fecha de emisión de la primera serie del Programa Rotativo.

Riesgo por Ausencia de Garantías en el Caso de los Bonos Subordinados No Acumulativos

El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los Bonos Subordinados No Acumulativos no está garantizado. Por tanto, el repago de capital e intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.

Riesgo de fluctuaciones en el valor razonable y/o precio de los Bonos

El valor razonable y/o precio de mercado de las Series de Bonos sobre las que se pagará un interés fijo puede verse afectado ante fluctuaciones de las tasas de interés de mercado, estando dicho riesgo relacionado con el plazo de cada una de estas Series, ya que a mayor duración de la Serie existe mayor exposición al riesgo de fluctuaciones en el valor razonable y/o precio de los Bonos.

Riesgo de tasa de interés

La Tasa de Interés anual para cada una de las Series de que se trate podrá ser fija o variable a opción del Emisor. Por lo tanto, en el caso de ser fija, y que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de tasas de interés vigentes al momento en el que se emitieron los Bonos de la(s) Serie(s) de que se trate, 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.

Para los Bonos de tasa variable, existe el riesgo que la rentabilidad de dichos Bonos disminuya producto de variaciones en la tasa de referencia utilizada Secured Overnight Financing Rate (SOFR) administrada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York cotizada para el periodo de noventa (90) días.

RIESGO DE USO DE FONDOS PARA PRÉSTAMOS O CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS O BENEFICIARIOS FINALES DEL EMISOR

LOS FONDOS NETOS PROVENIENTE DE LA PRIMERA SERIE DE BONOS SUBORDINADOS NO ACUMULATIVOS SERÁN UTILIZADOS PARA LA CANCELACIÓN DE LAS CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS DEL EMISOR. LAS CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 1,707,702 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 1,708,949.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 1,719,971.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LAS CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 6,267,301 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 6,104,333.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 5,789,386.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LA RELACIÓN QUE EXISTE ENTRE TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS Y GRUPO TODO A DÓLAR, ES QUE TIENEN EL MISMO CONTROL ACCIONARIO Y ADMINISTRATIVO, ES DECIR QUE SON PARTE RELACIONADAS.

Riesgo de Uso de Fondos

Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$ 49,885,288.18.

Los fondos netos provenientes de la colocación de la primera Serie de Bonos Garantizados, cuyo monto autorizado se estima en US\$ 18,867,786 al 31 de diciembre de 2022, serán utilizados para cancelar totalmente las Hipotecas por Pagar del Emisor, las cuales ascienden a US\$ 18,867,786 al 31 de diciembre de 2022, US\$ 15,888,933.00 al 30 de septiembre de 2022 y US\$ 15,656,596.00 al 31 de diciembre de 2021.

LOS FONDOS NETOS PROVENIENTE DE LA PRIMERA SERIE DE BONOS SUBORDINADOS NO ACUMULATIVOS SERÁN UTILIZADOS PARA LA CANCELACIÓN DE LAS CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS DEL EMISOR. LAS CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 1,707,702 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 1,708,949.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 1,719,971.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LAS CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 6,267,301 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 6,104,333.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 5,789,386.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LA RELACIÓN QUE EXISTE ENTRE TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS Y GRUPO TODO A DÓLAR, ES QUE TIENEN EL MISMO CONTROL ACCIONARIO Y ADMINISTRATIVO, ES DECIR QUE SON PARTE RELACIONADAS.

Los fondos remanentes producto de la venta, que a la fecha del presente Prospecto ascienden a US\$ 23,042,499.18, podrán ser utilizados por el Emisor para: (a) capital de trabajo; (b) inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio del Emisor; (c) cancelar obligaciones financieras, y/o intereses y FECI acumulados por pagar, que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos o capital de trabajo relacionados al giro del negocio del Emisor; y/o (d) suscribir préstamos con Partes Relacionadas.

Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de los Bonos que se coloquen posteriormente, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras del Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Por lo tanto, a la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no ha tomado una decisión precisa en cuanto al uso que se proyecta dar al monto remanente de los fondos netos de la venta de los Bonos que se coloquen posteriormente ni su orden de prioridad.

Riesgo de Prelación

Las Series de los Bonos Garantizados constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor. Las Series de Bonos Subordinados No Acumulativos, no gozarán de garantía y estarán sujetas a la prelación establecidas por las leyes aplicables.

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto, en caso de las Series de Bonos Garantizados, hasta el valor de las garantías, y en general, por las prelaciones establecidas por las leyes aplicables en caso de proceso concursal de reorganización o liquidación, cuyos procesos concursales están regulados por la Ley 12 de 19 de mayo de 2016. En caso de que el Emisor se viera en la necesidad de obtener financiamiento distinto de la presente oferta de Bonos, la Emisión no tendrá prelación sobre las deudas que pudiera contraer el Emisor en el desarrollo del negocio.

Riesgo de Fuente de Repago

La actividad principal del Emisor el alquiler de locales comerciales. Es decir, los resultados futuros del Emisor dependerán del nivel de ocupación de los locales comerciales y la administración eficiente de sus cuentas por cobrar.

Por lo tanto, una baja ocupación de los locales arrendados y/o del canon de arrendamiento respectivo, podría poner en riesgo el repago del capital e intereses de los Bonos.

Ausencia de un Fondo de Amortización

Los fondos para el pago de capital e intereses de la totalidad de la Emisión de Bonos Garantizados y de Bonos Subordinados No Acumulativos provendrán de los recursos generales del Emisor. No existirá un Fondo de Amortización.

Riesgo de Liquidez

El índice de liquidez (activos circulantes entre pasivos circulantes) del Emisor era 0.27x al 30 de septiembre de 2022.

El índice de liquidez, (activos circulantes entre pasivos circulantes) del Emisor era 0.15x al 31 de diciembre de 2022.

El índice de liquidez, (activos circulantes entre pasivos circulantes) del Emisor era 0.16x al 31 de diciembre de 2021.

La falta de liquidez del Emisor puede afectar el pago de las obligaciones bajo el Programa

Riesgo de Subordinación y Existencia de acreencias con preferencia sobre los Bonos Subordinados No Acumulativos

Los Bonos Subordinados No Acumulativos han sido declarados por el Emisor como una deuda subordinada. Sin embargo, en caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de iniciarse un proceso concursal de liquidación, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados No Acumulativos concurrirá al pago de los demás créditos comunes del Emisor en las distribuciones generales de la masa de bienes, de conformidad con las prerrogativas y derechos que establece la ley. El pago de capital e intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Garantizados constituirán créditos privilegiados, teniendo derecho a ser pagados de la ejecución de las garantías reales constituidas sobre los bienes del Emisor con el orden de prelación que establece el Código Civil y la ley; sin embargo, en caso de que luego de la ejecución de dichas garantías reales, no alcance para pagar a dichos acreedores privilegiados, estos concurrirán por el saldo pendiente de pago con los acreedores quirográficos en las distribuciones generales como un acreedor común.

A la fecha de autorización de la emisión, el Emisor mantiene obligaciones de pago derivados de créditos no subordinados, que tendrían preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados No Acumulativos. Las obligaciones de pago derivados de créditos no subordinados ascendían a US\$15,656,596 al 31 de diciembre de 2021 y a 15,888,933 al 30 de septiembre de 2022.

Riesgo de suspensión de pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos

De acuerdo a lo establecido en el presente Prospecto Informativo el Emisor tendrá derecho a suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos, uno o más períodos de interés si: (a) la Junta Directiva del Emisor lo estima conveniente; o (b) el Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicho pago de intereses lo hará incumplir con alguna de las restricciones financieras de los Bonos Garantizados que será comunicada a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva (si hubiesen Bonos Garantizados emitidos y en circulación).

En este caso, los Bonos Subordinados No Acumulativos no generarán ni acumularán intereses durante el período de suspensión de generación y pago de intereses determinado por el Emisor.

La suspensión no constituirá un Evento de Incumplimiento de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

La suspensión del pago de intereses podrá hacerse para períodos de interés en curso.

Cuando el Emisor decida ejercer este derecho, dará aviso previo a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., y a los Tenedores, con no menos de diez (10) días calendarios de anticipación a la Fecha de Suspensión de pago de intereses para los Bonos Subordinados No Acumulativos, mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de Valores.

Los intereses acumulados que paguen los inversionistas que adquieran Bonos Subordinados No Acumulativos en el mercado secundario, no deberán ser mayores a los intereses acumulados desde el último Día de Pago hasta la Fecha de Suspensión de pago de intereses para los Bonos Subordinados No Acumulativos.

Riesgo de Redención Anticipada

De acuerdo con lo establecido en el presente Prospecto Informativo: (a) Los Bonos Garantizados de cualquier Serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor a partir de su Fecha de Emisión Respectiva sujeto a las siguientes condiciones: (i) hasta que se cumpla el tercer (3º) año contado a partir de la Fecha de Emisión, el precio de redención anticipada será de ciento uno por ciento (101.0%) del Saldo Insoluto de Capital; (ii) desde que se cumpla el tercer (3º) año contado a partir de la Fecha de Emisión y hasta que se cumpla el quinto (5º) año contado a partir de la Fecha de Emisión el precio de redención anticipada será de cien punto cinco por ciento (100.5%) del Saldo Insoluto de Capital y (iii) desde que se cumpla el quinto (5º) aniversario desde la fecha de emisión, el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir los Bonos Garantizados al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto de Capital; y (b), tanto los Bonos Subordinados No Acumulativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y al 100% de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser efectuada en cualquier fecha. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, no aplicará un monto mínimo. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie a redimir. En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente estos Bonos, así lo comunicará a los Tenedores Registrados de la Serie a redimir, con no menos de diez (10) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de Valores con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos, la Fecha de Redención Anticipada y la Serie que corresponde. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie a redimir. La porción del saldo redimida de los Bonos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

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

Frente a condiciones de baja en las tasas de interés en el mercado, el Emisor podría refinanciarse redimiendo los Bonos sin que los Tenedores Registrados reciban compensación alguna por la oportunidad que pierden de seguir recibiendo una tasa superior y sin penalidades para el Emisor si: (a) el Emisor hace uso de la Redención Anticipada de los Bonos Garantizados luego de que se cumpla el quinto (5º) aniversario desde la Fecha de Emisión respectiva; (b) el Emisor hace uso de la Redención Anticipada de los Bonos Subordinados No Acumulativos. Además, en el caso de que los Bonos, por razón de las condiciones prevalecientes en el mercado, se llegasen a transar por encima de su valor nominal, los Tenedores Registrados podrían sufrir un menoscabo del valor de su inversión si en ese momento el Emisor decidiese ejercer la opción de redención.

Riesgo en el Periodo de Cura Extenso

Ante la ocurrencia de los cualquier Evento de Incumplimiento descrito en la Sección (III)(A)(nn) del Prospecto Informativo, el Emisor tendrá un Periodo de Cura para subsanar dicho Evento de Incumplimiento. El Periodo de Cura será: (a) quince (15) días calendarios contados desde la fecha en que se debió hacer el pago para el Evento de Incumplimiento descrito en el numeral 1 de la Sección (III)(A)(nn) del Prospecto Informativo; y (b) treinta (30) Días Hábiles a partir de la fecha en que el Emisor reciba la notificación de parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia o del Fiduciario cuando aplique, para el Evento de Incumplimiento descrito en el numeral 2 de la Sección (III)(A)(nn) del Prospecto Informativo. No aplicará Periodo de Cura en el caso en que se decrete la quiebra del Emisor.

Riesgos de Modificaciones, Cambios y Dispensas

A excepción de (i) las obligaciones impuestas por disposiciones legales, y (ii) las obligaciones de pago de capital e intereses, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de Bonos Garantizados (cuando hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación) o de la Mayoría de Tenedores Registrados de Bonos Subordinados No Acumulativos (cuando no hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación), de acuerdo al mecanismo descrito en la Sección (III)(A)(nn) del presente prospecto informativo.

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás Documentos de la Emisión con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta Emisión, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán por el Emisor mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. y a Latinclear dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de los Bonos Garantizados o de los Bonos Subordinados No Acumulativos, o cualquier otro término o condición de los Documentos de la Emisión, en cualquier momento: (a) con el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados, cuando hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación; o (b) con el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos, cuando no hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de los Bonos, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo No. 6-2020 de 21 de mayo de 2020 por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos no tendrán derecho a participar en las reuniones, ni decidir en los asuntos reservados a Tenedores Registrados de Bonos Garantizados. Mientras existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación, cualquier decisión que deba tomarse con relación a los Documentos de la Emisión, incluyendo decisiones exclusivamente relacionadas con los términos y condiciones de los Bonos Subordinados No Acumulativos, deberán contar únicamente con la participación de los Tenedores de los Bonos Garantizados, las cuales para ser aprobadas, deberán contar con el consentimiento de la Mayoría de Tenedores de Bonos Garantizados. Una reunión de Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados podrá ser solicitada por el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o cualquier Tenedor Registrado de Bonos Subordinados No Acumulativos y convocada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cualquier decisión exclusivamente relacionada con los términos y condiciones de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

De no existir Bonos Garantizados emitidos y en circulación, cualquier modificación o dispensa a los Documentos de la Emisión, únicamente requeriría aprobación de una Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

Riesgo por Obligaciones de Hacer y No Hacer

El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer o de las Obligaciones de No hacer descritas en las Secciones III (A) (oo) y (pp), de este Prospecto Informativo, puede conllevar que dicho incumplimiento constituya un Evento de Incumplimiento o Vencimiento Anticipado y dé lugar a la Declaración de Vencimiento Anticipado respecto de cada una de las Series del Programa los Bonos.

Riesgo por Coberturas de Garantías de Bienes Inmuebles y Flujos de los Bonos Garantizados

Los términos y condiciones de los Bonos Garantizados podrían contener restricciones financieras que serían notificadas por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Dichas restricciones podrían limitar la flexibilidad financiera y operacional del Emisor.

En caso de que el Emisor incumpla con estas restricciones (si las hubiere) se podría declarar la emisión de plazo vencido, que es el riesgo implícito de dichas restricciones.

Riesgo por Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Las cuentas por cobrar a partes relacionadas al 31 de diciembre de 2022, al 30 de septiembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2021 fueron US\$ 1,357,333, US\$ 1,065,057 y US\$ 1,025,501, respectivamente.

Las cuentas por pagar a partes relacionadas al 31 de diciembre de 2022, al 30 de septiembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2021 fueron US\$ 6,267,301, US\$ 6,104,333 y US\$ 5,789,387, respectivamente.

Las cuentas por pagar a accionistas al 31 de diciembre de 2022, al 30 de septiembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2021 fueron US\$ 1,707,702, US\$ 1,708,949 y US\$1,719,971, respectivamente.

Las cuentas por pagar accionistas no tienen convenio de pago, fecha de vencimiento, ni devengan intereses. Las decisiones de las operaciones entre dichas Compañías están sujetas a las autorizaciones de los accionistas. Las cuentas por pagar accionistas están sujetas a un acuerdo de subordinación, y no podrán ser pagadas antes de los pagos de la deuda descrita en la Sección de Capitalización y Endeudamiento del presente prospecto.

Riesgo de Mercado Secundario. Ausencia de Mercado Líquido para Negociar sus Valores.

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

Riesgo de Vencimiento Anticipado de los Bonos Garantizados por Eventos de Incumplimiento

La presente Emisión de Bonos conlleva ciertas circunstancias que constituirán un Evento de Incumplimiento o Vencimiento Anticipado, respecto de cada una de las Series del Programa, las cuales en el caso que se suscite alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que se declare de plazo vencido una o más Series del Programa, tal y como se describe en la Sección (III)(A)(nn) de este Prospecto Informativo.

Riesgo de Imposibilidad de Declarar de Plazo Vencido los Bonos Subordinados No Acumulativos

En caso de que el Emisor incumpliese con su obligación de pagar intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos conforme lo dispuesto en el numeral (1) de los Eventos de Incumplimiento o que el Emisor incumpliese cualquiera de sus obligaciones o compromisos con respecto a la presente emisión, y este incumplimiento continuase y no hubiese sido subsanado durante el Período de Cura, los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos podrán presentar las acciones legales que estimen convenientes para hacer valer sus derechos y exigir el cumplimiento de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos Subordinados No Acumulativos, en el entendimiento de que nada en la Sección (III)(A)(nn) le dará derecho a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos a declarar los Bonos Subordinados No Acumulativos de plazo vencido ni a solicitar que se acelere el vencimiento de ningún pago con respecto a los Bonos Subordinados No Acumulativos, estando los mismos sujetos a la fecha de vencimiento respectiva en cualquier caso. Toda vez que la ocurrencia de uno o más Eventos de Incumplimiento o la expedición de una Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Garantizados no le dará a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados el derecho a declarar la Emisión o los Bonos Subordinados No Acumulativos de plazo vencido.

Riesgo de Pago de Dividendos, Recompra de Acciones o Disminución de Capital

Con excepción de las restricciones contempladas en la Ley, en el Contrato de Fideicomiso y en el presente Prospecto Informativo, actualmente el Emisor no tiene restricciones en cuanto a gravar sus bienes presentes y futuros, al pago de dividendos, recompra de sus acciones o disminución de su capital, a no ser que se emitan Bonos Garantizados y que las restricciones financieras contemplen una limitante de esta naturaleza.

Disminución General de las Propiedades.

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

Riesgo de Pandemia Covid-19

A finales del año 2019 se produjo el brote del Coronavirus ("COVID-19), enfermedad producida por el virus Sars-Co V-2. La misma detuvo la economía global y afectó la fuerza laboral a nivel mundial. De acuerdo con la Organización Mundial de la Salud (OMS) el Covid-19 fue detectado por primera vez en China el 31 de diciembre de 2019 y en marzo del siguiente año se declaró pandemia a nivel mundial, lo cual mantiene efectos negativos en las actividades comerciales.

Dada la prolongación de la pandemia y la rápida propagación de la nueva variante denominada Omicron, puede resultar en un impacto negativo en los sectores económicos y mercados financieros, resultando en una recesión económica en el país. Esto tendría un efecto negativo en la economía panameña, incluyendo el sector inmobiliario donde el Emisor opera.

B. DEL EMISOR

Riesgo de Niveles de Apalancamiento

De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado y la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor eran de 1,289.60x veces y 1.30x veces, respectivamente.

De acuerdo con los Estados Financieros No Auditados al 30 de septiembre de 2022, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado y la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor eran de 1,137.19x veces y 1.15x veces, respectivamente.

De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado y la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor eran de 1,111.95x veces y 1.16x veces, respectivamente.

De colocarse la totalidad de los Bonos, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor aumentarían al 31 de diciembre de 2022 a 2,359.67x y 2.38x veces, respectivamente.

De colocarse la totalidad de los Bonos, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado, la relación entre los pasivos totales y el patrimonio aumentaría al 30 de septiembre de 2022 a 2,352.37x y 2.37x veces, respectivamente.

De colocarse la totalidad de los Bonos, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor aumentarían al 31 de diciembre de 2021 a 2,351.91x y 2.46x veces, respectivamente.

La relación entre el monto de la emisión y el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2022 es de 2,310.43x veces.

La relación entre el monto de la emisión y el capital pagado del Emisor al 30 de septiembre de 2022 es 2,310.43x veces.

La relación entre el monto de la emisión y el capital pagado del Emisor al 31 de diciembre de 2021 es de 2,310.43x veces.

Riesgos de ROA y ROE

De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022, los Estados Financieros Interinos al 30 de septiembre de 2022 y Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre 2021, la rentabilidad, medida con Retorno sobre Activos (ROA) y Retorno sobre Patrimonio (ROE), es 1.51%, 2.28% y 2.70%, respectivamente (ROA) y el ROE es 3.47%, 4.90% y 5.83 %, respectivamente

Riesgo de ausencia de Implementación de Políticas de Gobierno Corporativo

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

Riesgo de Mercado

Una disminución importante de los precios de alquiler de propiedades puede afectar adversamente las perspectivas del Emisor.

Las condiciones óptimas del mercado no pueden ser garantizado por el Emisor, debido a que las normas internas de la industria bancaria panameña pueden ser afectadas por la política exterior con socios comerciales del país.

Riesgo de cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones o en la composición accionaria

De acuerdo a lo desarrollado en los numerales 2 y 3 de la Sección (III)(A)(pp)(Obligaciones de No Hacer de los Bonos Garantizados) del presente Prospecto Informativo, el Emisor no podrá – mientras existan Bonos emitidos y en circulación:

- Efectuar cambios sustanciales en su Giro Normal de Negocios (Ver Anexo A: Glosario de Términos) sin el voto favorable de la Mayoría de Los tenedores Registrados de los Bonos Garantizados.
- Efectuar Cambios Sustanciales a la Composición Accionaria (Ver Anexo A: Glosario de Términos) sin el previo consentimiento de la Mayoría de Los tenedores Registrados de los Bonos Garantizados.

Es decir que el Emisor podrá ser dispensado de cumplir estas obligaciones, con el voto favorable de la Mayoría de Los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados.

Por lo tanto, Cambios sustanciales en el Giro Normal de Negocios y/ o Cambios Sustanciales en la Composición Accionaria del Emisor (ambos términos descritos en el Anexo A) pudieran tener efectos adversos en la rentabilidad de los negocios del Emisor

Riesgo Operacional

La actividad principal del Emisor es el alquiler de locales comerciales. Es decir, los resultados futuros del Emisor dependerán del nivel de ocupación de los locales comerciales y la administración eficiente de sus cuentas por cobrar. Una baja en estos ingresos o la cobranza, pudieran afectar el desempeño financiero del Emisor.

Riesgo de no Renovación de Contratos

El Emisor ha suscrito contratos de arrendamientos con sociedades relacionadas y con terceros. No existe garantía de que dichos contratos de arrendamiento serán renovados en sus fechas de vencimiento ni que los términos y condiciones de la renovación serán similares a los actuales. Si a sus respectivas fechas de vencimiento los contratos de arrendamiento no son renovados o remplazados en términos y condiciones similares a los actuales, se podría afectar la situación financiera del Emisor, y poniendo en riesgo la capacidad de repago de los Bonos.

Riesgo de Responsabilidad Limitada

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

Riesgo de Concentración de Ingresos.

Al 31 de diciembre de 2022 el 99.88% de los ingresos del Emisor provienen de ingreso por alquileres. Estos provienen de contratos suscritos con Family Dólar, S.A. (41.36%) y Grupo Todo a Dólar, S.A. (44.99%). Por ende, la capacidad de repago de los Bonos del Emisor es altamente susceptible al desempeño financiero de Family Dólar, S.A. y Grupo Todo a Dólar, S.A.

Al 30 de septiembre de 2022 el 99.88% de los ingresos de la empresa provienen de ingreso por alquileres. Estos provienen de contratos suscritos con Family Dólar, S.A. (39.46%) y Grupo Todo a Dólar, S.A. (42.22%). Por ende, la capacidad de repago de los Bonos del Emisor es altamente susceptible al desempeño financiero de Family Dólar, S.A. y Grupo Todo a Dólar, S.A.

Al 31 de diciembre de 2021 el 99.89% de los ingresos del Emisor provienen de ingreso por alquileres. Estos provienen de contratos suscritos con Family Dólar, S.A. (40.57%) y Grupo Todo a Dólar, S.A. (37.88%). Por ende, la capacidad de repago de los Bonos del Emisor es altamente susceptible al desempeño financiero de Family Dólar, S.A. y Grupo Todo a Dólar, S.A.

Riesgo de Ausencia de Reducción Patrimonial.

El Emisor podrá recomprar acciones, declarar y/o distribuir dividendos, vender sus activos, darlos en garantía o hipotecarlos, a no ser que dichas restricciones financieras sean: (a) notificadas por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo con no menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos Garantizados; (b) consideradas en el Contrato de Fideicomiso de Garantía.

Riesgo de Eventos Naturales

Existe el riesgo de desastres naturales debido al constante cambio climatológico del país. Las mejoras de los locales comerciales podrían afectarse dependiendo de la magnitud del desastre natural. Cabe destacar es posible que las pólizas de seguro no cubran el 100% de las afectaciones, dado que existe la posibilidad que los daños exceda el límite de cobertura.

C. DEL ENTORNO

Riesgo económico de Panamá

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

Riesgo de Políticas Económicas:

La condición financiera del Emisor podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, u otras políticas del gobierno panameño, la cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de la electricidad, relacionados al aumento de los precios de combustible, políticas arancelarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en la política económica, u otras políticas del gobierno panameño podría afectar ciertos sectores de la economía panameña, de una forma que afecte desfavorablemente el negocio o las operaciones del Emisor o sus arrendatarios y – por ende – la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones, con sus acreedores y los tenedores de la presente Emisión de Bonos.

Riesgo sistémico o no aislable

Se refiere al riesgo relacionado con el comportamiento del mercado como un todo y que depende de factores ajenos al mercado de valores, como lo son la situación económica general o sectorial, el nivel de ahorro, las fluctuaciones en las tasas de interés, la inflación, los aspectos políticos, sociales y electorales, entre otros.

Riesgo legal y fiscal

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

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

Riesgo de Inflación.

Se refiere al riesgo relacionado con la pérdida de poder adquisitivo del Emisor o sus arrendatarios por el aumento generalizado y sostenido del nivel de los precios existentes en el mercado. Por consiguiente, podría afectar la gestión de cobros y un deterioro en los niveles de morosidad de los arrendatarios.

Riesgo por Volatilidad.

Se refiere al riesgo relacionado con la frecuencia y la intensidad de los cambios en los precios de los activos (en este caso inmobiliarios). La volatilidad es vista con frecuencia como negativa en tanto que representa incertidumbre y riesgo.

Tratamiento Fiscal

El Emisor no mantiene ningún control sobre las políticas de tributación de la República de Panamá, por lo que el Emisor no puede garantizar que se mantendrá el tratamiento fiscal actual en cuanto a los intereses devengados por los Bonos y las ganancias de capital provenientes de la enajenación de los Bonos ya que la eliminación o modificación de dichos beneficios compete a las autoridades nacionales (ver Sección VIII).

D. DE LA INDUSTRIA

Riesgo de Competencia.

Existe una amplia oferta de alquiler de locales comerciales. Por ende, una reducción en los precios de alquiler de la competencia podría impulsar a los arrendatarios a terminar anticipadamente los contratos de arrendamiento o a renegociar los cánones de arrendamiento, disminuyendo los niveles de ocupación y/o ingresos de alquiler, lo que podría afectar la capacidad de pago del Emisor.

Riesgo de Regulaciones de la Industria

Las regulaciones de la industria inmobiliaria dependen de un sinnúmero de variables fuera de las responsabilidades del Emisor. Por tanto, el Emisor no puede garantizar que se mantendrán las regulaciones vigentes. Cambios en las regulaciones desfavorables para el Emisor podrían afectar la capacidad de pago de las obligaciones adquiridas bajo el presente prospecto.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

a. Autorización

La Junta de Accionistas y la Junta Directiva del Emisor, en reunión conjunta celebrada el 23 de diciembre de 2022, aprobó la emisión, oferta pública y registro ante la SMV y su listado ante Latinex de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00) moneda de

curso legal de los Estados Unidos de América (en adelante “Dólares”) emitidos en múltiples Series de Bonos Garantizados y múltiples series de Bonos Subordinados No Acumulativos cuyos términos y condiciones se describen en este prospecto informativo. Además, esta Emisión fue autorizada para su venta en oferta pública por la SMV bajo la Resolución No. SMV- 364-23 de 14 de septiembre de 2023.

El Programa Rotativo de Bonos Corporativos cuenta con un período de vigencia de diez (10) años contados desde la fecha de emisión de la primera serie del Programa Rotativo.

La relación del monto de la Emisión y el capital pagado del Emisor, el total de pasivo y capital pagado, y el monto de la emisión y el patrimonio al 31 de diciembre de 2021 eran 2,310.43, 1,111.95 y 2.42, respectivamente.

La relación del monto de la Emisión y el capital pagado del Emisor, el total de pasivo y capital pagado, y el monto de la emisión y el patrimonio al 30 de septiembre de 2022 eran 2,310.43, 1,137.19 y 2.33, respectivamente.

b. Oferente

Los Bonos serán ofrecidos por TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias a título de Emisor.

c. Inversionistas

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

d. Ausencia de Derecho preferente de suscripción

Ni los accionistas, directores, dignatarios, y/o ejecutivos del Emisor, ni otros terceros tendrán derecho de suscripción preferente sobre los Bonos de la presente emisión. Los accionistas, directores, dignatarios y/o ejecutivos del Emisor podrán comprar los Bonos de la presente emisión si así lo desean, participando bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

e. Ausencia de límites de inversión

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

f. Moneda de pago de los Bonos

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

g. Monto de la emisión

El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación no podrá exceder la suma de Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), moneda de los Estados Unidos de América.

El monto de cada Serie será notificado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

De colocarse los Bonos por la totalidad del monto de esta oferta, este representaría 2,310.43 veces el capital pagado del Emisor y 2.42 veces el patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2021.

De colocarse los Bonos por la totalidad del monto de esta oferta, este representaría 2,310.43 veces el capital pagado del Emisor y 2.33 veces el patrimonio del Emisor al 30 de septiembre de 2022.

h. Denominaciones

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

i. Fecha de la oferta inicial

18 de septiembre de 2023.

j. Fecha de Oferta Respectiva

Determinada por el Emisor antes de la oferta de cada serie de Bonos. La Fecha de Oferta Respectiva será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

k. Fecha de Emisión Respectiva

Determinada por el Emisor antes de la oferta de cada serie de Bonos. La Fecha de Emisión Respectiva será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

l. Series

Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series de Bonos Garantizados y Bonos Subordinados No Acumulativos.

Los Bonos se emitirán bajo un programa rotativo. A medida que se vayan venciendo o redimiendo anticipadamente (total o parcialmente) los Bonos, el Emisor podrá emitir y ofrecer nuevas Series de Bonos Garantizados o Bonos Subordinados No Acumulativos por un valor nominal igual a la suma vencida o redimida, hasta el límite máximo permitido para cada Serie.

El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación no podrá exceder la suma de Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), moneda de los Estados Unidos de América.

El monto de cada Serie será notificado por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva

m. Forma de emisión y representación de los Bonos

Los Bonos serán emitidos de forma inmovilizada y estarán representados por medio de anotaciones en cuenta. No obstante, los inversionistas tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión en los Bonos, mediante su emisión física.

Los Bonos deberán estar firmados de forma individual por el Presidente, Secretario o Tesorero del Emisor. La firma en los Bonos deberá ser en original.

los Bonos deberán, adicionalmente, ser refrendados por el AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA al momento de su emisión, de la siguiente forma, a saber:

“Este Bono forma parte de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta Cincuenta Millones de Dólares (US\$50,000,000.00), moneda de los Estados Unidos de América, emitidos en múltiples series de Bonos Garantizados y múltiples series de Bonos Subordinados No Acumulativos, y el mismo ha sido emitido conforme al Contrato de Agencia, Registro y Transferencia suscrito con MULTI SECURITIERS INC. el 18 de septiembre de 2023.”

Autenticación

Agente de Pago, Registro y Transferencia
[de de 2023]

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.

Los Bonos serán emitidos de forma registrada y sin cupones.

n. Titularidad

Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.

o. Circunstancias que puedan menoscabar la liquidez de los Bonos

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

p. Precio de Venta

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

q. Fecha de Vencimiento y pago de capital

Los Bonos Garantizados podrán ser emitidos con Fecha de Vencimiento de hasta quince (15) años, contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada serie.

Para cada una de las Series de los Bonos Garantizados, el saldo insoluto a capital de cada Bono se pagará mediante: (i) un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento; o (ii) mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso el Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de

Bonos (cada uno, un "Período de Gracia"), el cual no podrá ser mayor a veinticuatro (24) meses contados a partir de sus respectivas Fechas de Emisión.

Una vez transcurrido el Período de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos Garantizados de cada Serie se pagará los Días de Pago de acuerdo con la tabla de amortización que será notificada a la Superintendencia de Mercado de Valores con no menos de dos (2) días hábiles antes de su Fecha de Oferta Respectiva, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. La forma de Pago de Capital y el Período de Gracia, si lo hubiere, serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Las amortizaciones a capital serán efectuadas en Días de Pago durante el periodo de vigencia de la serie correspondiente. En caso de que el Día de Pago no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

El plazo de las obligaciones derivadas de los Bonos Subordinados No Acumulativos será de hasta cincuenta (50) años, a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada Serie.

El capital de los Bonos Subordinados No Acumulativos se pagará en la respectiva Fecha de Vencimiento de cada serie.

El Plazo y la Fecha de Vencimiento tanto para los Bonos Garantizados como para los Bonos Subordinados No Acumulativos serán comunicados a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie.

r. Tasa de Interés

La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la CME Term SOFR 3 meses. Publicada, cada día hábil, en el sitio web <https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html> aproximadamente a las 5:00 a.m. CT. La tasa de interés será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. La tasa variable de los Bonos se revisará en cada Período de Interés, tres (3) días hábiles antes de cada Período de Interés por empezar y la Tasa de Interés Efectiva se notificará a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y a Latinclear tres (3) días hábiles antes de la fecha de inicio de cada Período de Interés. Adicionalmente, el Emisor indica que no habrá tasa de interés alterna.

La entrega del suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., son de aplicación tanto para los Bonos Garantizados como para los Bonos Subordinados No Acumulativos.

s. Base de Cálculo

Los intereses pagaderos con respecto a cada Bono serán calculados por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cada Período de Interés aplicando la tasa de interés sobre el saldo a capital del Bono, multiplicando la cuantía resultante por el número de días calendario del Período de Interés, (incluyendo el primer día de dicho período de interés, pero excluyendo el Día de Pago en que termina dicho período de interés), dividido entre trescientos sesenta y cinco (365) días y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano (medio centavo redondeado hacia arriba).

t. Día de pago de Intereses

La periodicidad del pago de intereses será trimestral. El pago de intereses se hará el 15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año (cada uno, un "Día de Pago"), y en caso de no ser este un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. Los Bonos Subordinados No Acumulativos no devengarán intereses durante el período de suspensión de intereses, cuando así lo establezca el Emisor.

u. Período de Interés

El período que comienza: (i) desde la fecha de liquidación de la compra del Bono, siempre que ésta coincidiese con un Día de Pago o con la fecha de emisión del Bono, según sea el caso, o (ii) en caso de que la fecha de liquidación no concuerde con un Día de Pago o la fecha de emisión del Bono, desde el Día de Pago inmediatamente precedente a la fecha de liquidación (o fecha de emisión si se trata del primer período de interés); y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza en un Día de Pago y termina en el Día de Pago inmediatamente subsiguiente se identificará como un "Período de Interés." Si un Día de Pago coincide con una fecha que no sea día hábil, el Día de Pago deberá extenderse hasta el primer día hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicho Día de Pago a dicho día hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente. Lo desarrollado aplica tanto para los Bonos Garantizados como los Bonos Subordinados No Acumulativos.

v. Intereses devengados

Sin perjuicio del derecho del Emisor de suspender la generación y pago de intereses para los Bonos Subordinados No Acumulativos, los intereses se devengarán (i) desde la fecha de liquidación de la compra del Bono, siempre que ésta coincidiese con un Día de Pago o con la fecha de emisión del Bono, según sea el caso, o (ii) en caso de que la fecha de liquidación no concuerde con un Día de Pago o la fecha de emisión del Bono, desde el Día de Pago inmediatamente precedente a la fecha de liquidación (o fecha de emisión si se trata del primer período de interés). Lo desarrollado aplica tanto para los Bonos Garantizados como los Bonos Subordinados No Acumulativos.

w. Suspensión de generación y pago de intereses para los Bonos Subordinados No Acumulativos

El Emisor tendrá derecho a suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos, uno o más períodos de interés si: (a) la Junta Directiva del Emisor lo estima conveniente; o (b) el Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicho pago de intereses lo hará incumplir con alguna de las restricciones financieras de los Bonos Garantizados que será comunicada a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante suplemento al Prospecto Informativo con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva (si hubiesen Bonos Garantizados emitidos y en circulación).

En este caso, los Bonos Subordinados No Acumulativos no generarán ni acumularán intereses durante el período de suspensión de generación y pago de intereses determinado por el Emisor.

La suspensión del pago de intereses no constituirá un Evento de Incumplimiento de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

La suspensión del pago de intereses no constituirá un Evento de Incumplimiento de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

La suspensión del pago de intereses podrá hacerse para Períodos de Interés en curso.

Cuando el Emisor decida ejercer este derecho, dará aviso previo a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., y a los Tenedores, con no menos de diez (10) días calendario de anticipación a la Fecha de Suspensión de pago de intereses para los Bonos Subordinados No Acumulativos,

mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de Valores.

Los intereses acumulados que paguen los inversionistas que adquieran Bonos Subordinados No Acumulativos en el mercado secundario, no deberán ser mayores a los intereses acumulados desde el último Día de Pago hasta la Fecha de Suspensión de pago de intereses para los Bonos Subordinados No Acumulativos.

x. Sumas devengadas y no cobradas

Para aquellos Bonos Individuales emitidos física e individualmente que no estén sujetos al régimen de tenencia indirecta contemplado en la Ley de Valores, las sumas de capital e intereses derivadas de los Bonos Individuales que no sean cobradas por el Tenedor Registrado, o que no puedan ser entregadas a este por el Agente de Pago, Registro y Transferencia según lo dispuesto en los términos y condiciones de este Prospecto Informativo o de los Bonos, o a consecuencia de haberse dictado una orden de parte de alguna autoridad competente, no devengarán intereses con posterioridad al Día de Pago, Fecha de Vencimiento, o Fecha de Redención Anticipada, según sea el caso.

Toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos Individuales y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento ochenta (180) días hábiles después de la Fecha de Vencimiento, Día de Pago o Fecha de Redención Anticipada, será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor en dicha fecha, y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor, no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado. El derecho de cada Tenedor Registrado de cobrar las sumas no reclamadas prescribirá de conformidad con las normas de la prescripción ordinaria de este tipo de acciones conforme a las leyes de la República de Panamá.

y. Prelación

Las Series de los Bonos Garantizados constituirán una obligación directa, no subordinada y garantizada del Emisor. Las Series de Bonos Subordinados No Acumulativos, no gozarán de garantía y estarán sujetas a la prelación establecidas por las leyes aplicables.

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto, en caso de las Series de Bonos Garantizados, hasta el valor de las garantías, y en general, por las relaciones establecidas por las leyes aplicables en caso de proceso concursal de reorganización o liquidación, cuyos procesos concursales están regulados por la Ley 12 de 19 de mayo de 2016.

z. Subordinación y Existencia de acreencias con preferencia sobre los Bonos Subordinados No Acumulativos

Los Bonos Subordinados No Acumulativos han sido declarados por el Emisor como una deuda subordinada. Sin embargo, en caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de iniciarse un proceso concursal de liquidación del Emisor, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados No Acumulativos concurrirá al pago de los demás créditos comunes del Emisor en las distribuciones generales de la masa de bienes, de conformidad con las prerrogativas y derechos que establece la ley. El pago de capital e intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Garantizados constituirán créditos privilegiados, teniendo derecho a ser pagados de la ejecución de las garantías reales constituidas sobre los bienes del Emisor con el orden de prelación que establece el Código Civil y la ley; sin embargo, en caso de que luego de la ejecución de dichas garantías reales, no alcance para pagar a dichos acreedores privilegiados, estos concurrirán por el saldo pendiente de pago con los acreedores quirográficos en las distribuciones generales como un acreedor común.

aa. Redención Anticipada de los Bonos Garantizados

Los Bonos Garantizados de cualquier Serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor a partir de su Fecha de Emisión Respectiva sujeto a las siguientes condiciones: (i) hasta que se cumpla el tercer (3°) año contado a partir de la Fecha de Emisión, el precio de redención anticipada será de ciento uno por ciento (101.0%) del Saldo Insoluto de Capital; (ii) desde que se cumpla el tercer (3°) año contado a partir de la Fecha de Emisión y hasta que se cumpla el quinto (5°) año contado a partir de la Fecha de Emisión el precio de redención anticipada será de cien punto cinco por ciento (100.5%) del Saldo Insoluto de Capital y (iii) desde que se cumpla el quinto (5°) aniversario desde la fecha de emisión, el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir los Bonos Garantizados al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto de Capital.

Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser efectuada en cualquier fecha. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, no aplicará un monto mínimo. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados de la Serie a redimir. En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente estos Bonos Garantizados, así lo comunicará a los Tenedores Registrados de la Serie a redimir, con no menos de diez (10) días calendario de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de Valores con indicación del monto de los Bonos Garantizados a ser redimidos, la Fecha de Redención Anticipada y la Serie que corresponde. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados de la Serie a redimir. La porción del saldo redimida de los Bonos Garantizados dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada

bb. Redención Anticipada de los Bonos Subordinados No Acumulativos

Los Bonos Subordinados No Acumulativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y al cien por ciento (100%) de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser efectuada en cualquier fecha. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, no aplicará un monto mínimo. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos de la Serie a redimir. En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente estos Bonos Subordinados No Acumulativos, así lo comunicará a los Tenedores Registrados de la Serie a redimir, con no menos de diez (10) días de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de Valores con indicación del monto de los Bonos Subordinados No Acumulativos a ser redimidos, la Fecha de Redención Anticipada y la Serie que corresponde. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos de la Serie a redimir. La porción del saldo redimida de los Bonos Subordinados No Acumulativos dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya pagar al Agente de Pago, Registro y Transferencia las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

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

cc. Fecha de Redención Anticipada

La redención de cualquier serie de los Bonos se efectuará en cualquier fecha a partir de su Fecha de Emisión Respectiva previa notificación por escrito de tal hecho al Agente de Pago, Registro y Transferencia con no menos de diez (10) días calendarios de anticipación a la fecha fijada por el Emisor para la redención; y comunicación

enviada a los Tenedores Registrados de la Serie a redimir, con no menos de diez (10) días calendario de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de Valores con indicación del monto de los Bonos a ser redimidos, la Fecha de Redención Anticipada y la Serie que corresponde. Las redenciones parciales y totales se harán por el saldo a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención. Las redenciones parciales se harán prorrata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

dd. Forma de pago del capital e interés

Los pagos derivados de los Bonos se harán por intermedio del Agente de Pago, Registro y Transferencia designado por el Emisor para tal fin.

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos a MULTI SECURITIES INC., con oficinas ubicadas en Calle 50, Edificio Sapadela, Piso No. 1, Bella Vista, Panamá, República de Panamá, Apartado Postal 0823-05627 quien ejercerá las funciones de Agente de Pago, Registro y Transferencia, de conformidad con el Contrato para la prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia del Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La gestión del Agente de Pago, Registro y Transferencia es puramente administrativa a favor del Emisor.

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

- Calcular los intereses devengados por cada Bono en cada Período de Interés de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos, el Prospecto Informativo y el Contrato para la prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos.
- Notificar por escrito al Emisor y al Fiduciario (cuando aplique), las sumas de intereses y capital que deban ser pagadas bajo los Bonos Garantizados, según la cascada de pagos que sea definida en el Contrato de Fideicomiso de Garantía.
- Notificar por escrito al Emisor, las sumas de intereses y capital que deban ser pagadas bajo los Bonos Subordinados No Acumulativos, según dicho término es definido en este Prospecto Informativo.
- Pagar con los fondos que para tal fin reciba del Emisor o del Fiduciario (cuando aplique), los intereses y el capital de los Bonos a sus respectivos Tenedores Registrados de conformidad con los términos y condiciones del Contrato para la prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos y de los Bonos.
- Llevar y mantener al día, un registro (adelante, "el Registro de Tenedores") de los Tenedores Registrados de los Bonos, de acuerdo a lo establecido en el Contrato para la prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos.
- Verificar el cumplimiento del porcentaje requerido de Tenedores para la toma de decisiones según lo requieran los Documentos de la Emisión. Para la verificación requerirá una certificación expedida por el Emisor, que tendrá carácter de declaración jurada, firmada por su representante legal o por la persona que autorice y autenticada ante notario, donde declare a la Superintendencia del Mercado de Valores que cuenta con los documentos o archivos, incluyendo las certificaciones que reciba de los participantes de la central de valores / operadores remotos (de ser el caso), que sustentan que los tenedores de los valores han dado la aprobación necesaria para la modificación propuesta. En esta certificación, el emisor deberá detallar la siguiente información: (a) Cantidad total de tenedores y el monto en tenencia de valores que estos representan; (b) Cantidad de tenedores que aceptaron la modificación y el monto en tenencia de valores que cada uno de estos representa; (c) Cantidad de tenedores que no aceptaron la modificación y el monto en tenencia de valores que cada uno de estos representa; (d) Cantidad de tenedores que no dieron respuesta y el monto en tenencia de valores que cada uno de estos representa; y (e) Porcentaje global de aceptaciones obtenidas para modificar los términos y condiciones de la oferta pública de los valores registrados.
- Remitir al Emisor previo a la fecha de cada pago respectivo, un listado con los nombres de los Tenedores Registrados de los Bonos y las sumas que les corresponde recibir en ese momento.

- Realizar cualquier otro servicio que estuviera relacionado y fuera inherente al cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia o cualesquiera otros servicios que el Agente de Pago, Registro y Transferencia, conviniera con el Emisor.
- Distribuir entre los Tenedores Registrados la información financiera que el Emisor está obligado a entregar de conformidad con los Bonos.
- Notificar por escrito al Emisor, a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., a Latinclear y a los Tenedores Registrados sobre la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento apenas tenga conocimiento de ello, no obstante que dicha causal pueda ser subsanada dentro del período de cura, según los términos y condiciones del Prospecto Informativo.
- Expedir la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Garantizados, de conformidad con lo: (a) lo dispuesto en el Prospecto informativo.
- Comunicar al Fiduciario (cuando aplique) la instrucción de parte de la Mayoría de Tenedores de Bonos Garantizados de proceder con la ejecución de los Bienes Fiduciarios, según los mismos son establecidos en el Fideicomiso en nombre y representación de los Tenedores de Bonos Garantizados.
- Informar a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., y a Latinclear, que no se pudo realizar el pago de interés y/o capital según corresponda a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con fondos suficientes para dicho pago, si a la llegada del Día de Pago no hubiese recibido los fondos suficientes para realizar los pagos programados
- Suministrar cualquier información o explicación que requiera la Superintendencia de Mercado de Valores y Entidades Autorreguladas.
- Realizar la verificación de cumplimiento del Emisor de las restricciones financieras que serán comunicadas a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante suplemento al Prospecto Informativo de los Bonos Garantizados con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta respectiva, con base en la declaración jurada que el Emisor le debe enviar a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente o a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, según sea el caso, certificando que el Emisor está en cumplimiento de dichas restricciones financieras (cuando aplique). En caso de incumplimiento de las restricciones financieras, el Agente de Pago, Registro y Transferencia notificará al Emisor, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., y a los Tenedores Registrados sobre la ocurrencia de tal Evento de Incumplimiento según lo establece el Prospecto Informativo.
- Entregar, a requerimiento del Emisor, la lista de Tenedores Registrados en sus sistemas internos, cuando cualquier institución competente requiera el detalle de los Tenedores Registrados.
- Remover al Fiduciario, si lo hubiere, (siguiendo instrucciones de una Mayoría de Tenedores de los Bonos Garantizados), mediante notificación escrita de acuerdo con las causales de remoción que se indiquen en Contrato de Fideicomiso de Garantía.

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

- Nombre, domicilio, teléfono, correo electrónico y generales del Tenedor Registrado de cada Bono
- Número total de Bonos emitidos a favor de cada Tenedor Registrado
- Para cada Bono emitido y en circulación: monto, número y fecha de emisión
- Para cada Bono cancelado: (a) detalle por redención (incluyendo número, fecha de cancelación y monto); (b) por reemplazo por Bonos mutilados, destruidos, perdidos o hurtados (incluyendo número, fecha de cancelación y monto); (c) por canje por Bonos de diferente denominación (incluyendo número, fecha de cancelación y monto)
- Para cada Bono no emitido y en custodia: (a) detalle por series y número

Adicionalmente, el Agente de Pago, Registro y Transferencia mantendrá la siguiente información en dicho Registro:

- Instrucciones de pago recibidas de los Tenedores Registrados
- Si pesa algún gravamen o medida cautelar sobre los Bonos
- Cualquiera otra información que el Agente de Pago, Registro y Transferencia, considere conveniente

El Registro estará abierto a la inspección de los Directores y Ejecutivos autorizados del Emisor, y de los funcionarios de la Superintendencia del Mercado de Valores y de la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A.

El Emisor informará al Agente de Pago, Registro y Transferencia sobre la identificación de los Tenedores Registrados de los Bonos que se emitan de forma física, y el Emisor se encargará de la emisión de tales Bonos emitidos en forma física. El Emisor hará sus mejores esfuerzos para proporcionar al Agente de Pago, Registro y Transferencia información general del Tenedor Registrado, incluyendo nombre del Representante Legal o persona autorizada para representar al Tenedor Registrado, dirección física y postal, número de teléfono, correo electrónico y telefax.

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

Todo pago de capital e intereses de los Bonos inmovilizados representados por medio de Macrotítulos emitidos y depositados a favor de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear), se hará a Latinclear como tenedor registrado de los mismos. Latinclear, al recibir el oportunamente el pago de capital o intereses de los Bonos acreditará las cuentas de los Participantes en proporción a sus respectivos derechos bursátiles con respecto a los Bonos inmovilizados de acuerdo a sus registros, de conformidad con los reglamentos y procedimientos de Latinclear. Los Participantes de Latinclear acreditarán a su vez las cuentas de custodia de los propietarios de los derechos bursátiles con respecto a los Bonos inmovilizados en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Todo pago de capital e intereses de un Bono individual será hecho, a opción del Tenedor Registrado del Bono y según haya sido comunicado por escrito al Agente Pago y Registro: (i) mediante cheque de gerencia emitido a favor del Tenedor Registrado del Bono, entregado en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia; (ii) mediante crédito a una cuenta bancaria mantenida por el Tenedor Registrado del Bono con el Agente de Pago, Registro y Transferencia (cuando el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea un banco); o (iii) mediante transferencia bancaria a la cuenta indicada por el Tenedor Registrado del Bono a través del sistema ACH.

Para aquellos Bonos Individuales emitidos física e individualmente que no estén sujetos al régimen de tenencia indirecta contemplado en la Ley de Valores, el Tenedor Registrado tiene la obligación de notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, por escrito, cuanto antes, la forma de pago escogida y el número de cuenta bancaria a la que se harán los pagos de ser este el caso, así como la de cualquier cambio de estas instrucciones. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no tendrá obligación ni de recibir ni de actuar en base a notificaciones dadas por el Tenedor Registrado con menos de cinco (5) Días Hábiles antes de cualquier Día de Pago, Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada.

Cuando el Tenedor Registrado de un Bono Individual no haya escogido alguna de las formas de pago antes mencionadas, el mismo se hará por medio de cheque. El Agente de Pago, 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 emitir dicho cheque a la persona autorizada por el Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de intereses o capital ha sido hecho y recibido satisfactoriamente por el Tenedor Registrado en la fecha que la persona debidamente autorizada para retirar el cheque firme el registro de entrega de pagos del Agente de Pago, Registro y Transferencia. Se entiende que en caso que el Tenedor Registrado no retire los cheques correspondientes, no se entenderá como un incumplimiento del Agente de Pago, Registro y Transferencia o del Emisor al tenor de lo antes expuesto. En caso de pérdida, hurto, destrucción o falta de entrega

del cheque, la cancelación y reposición del cheque se regirá por las leyes de la República de Panamá y las prácticas del Agente de Pago, Registro y Transferencia y cualesquiera costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado. El pago a Latinclear como Tenedor Registrado se hará conforme al reglamento interno de Latinclear.

En caso de que un Tenedor Registrado de un Bono Individual escoja la forma de pago mediante crédito a una cuenta bancaria mantenida con el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el pago será acreditado en el Día de Pago correspondiente sin costo al Tenedor Registrado. El Emisor asumirá los costos y gastos asociados con pagos mediante transferencia electrónica de fondos. En caso de transferencia electrónica de fondos, ni El Agente de Pago, Registro y Transferencia ni el Emisor serán responsables por los actos, demora u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de la transferencia electrónica, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a las cuentas del Tenedor Registrado. La responsabilidad de El Agente de Pago, Registro y Transferencia se limitará a enviar la transferencia electrónica de acuerdo con las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago de interés y/o capital ha sido hecho al Tenedor Registrado y recibido satisfactoriamente por este en la fecha de envío de la transferencia.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia, no será responsable frente el Emisor o al Tenedor Registrado por la retención del pago de intereses o del capital correspondiente a uno o más de los Bonos, si existiese una orden judicial o de otra autoridad gubernamental competente que le obligue a retener dicho pago, o por mandato de la ley. En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia, retenga el pago de capital o intereses de algún Bono notificará de ello al Emisor inmediatamente.

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

Para aquellos Bonos Individuales emitidos física e individualmente que no estén sujetos al régimen de tenencia indirecta contemplado en la Ley de Valores, toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos Individuales y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento ochenta (180) días hábiles después de la Fecha de Vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Emisor en dicha fecha y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

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

Los gastos asociados a la materialización de los Bonos deberán ser sufragados por el Tenedor Registrado que solicite la materialización.

ee. Intereses moratorios de los Bonos Garantizados

En caso de mora, ya sea en el pago del capital o de los intereses, el Emisor pagará al Tenedor Registrado del Bono Garantizado de la Serie que corresponda a la tasa de interés pactada en el Bono Garantizado, más dieciocho por ciento (18%) anual desde la fecha en que dicha suma de capital o interés, según sea el caso, hubiese vencido y fuese exigible hasta la fecha en que dicha suma de capital o interés sea pagada en su totalidad.

ff. Titularidad múltiple sobre los Bonos

En atención a lo señalado en el Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus Leyes reformativas, cuando con relación a un Bono exista pluralidad de tenedores, los derechos y obligaciones derivados de la titularidad

múltiple se registrarán de acuerdo con las reglas contenidas en la Ley 42 de 1984. En caso de que un Bono tenga dos o más personas como su Tenedor Registrado, El Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Emisor seguirán las siguientes reglas: si se utiliza la expresión “y” en el Registro, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho 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.

gg. Depósito de los Bonos

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

hh. Titularidad de los Bonos según su forma de representación

Latinclear ha sido designada por el Emisor para actuar como central de valores para los fines de hacer posible el traspaso y liquidación de los Bonos inmovilizados. Por tal motivo, y para los fines del Registro de Tenedores que será llevado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, Latinclear será el Tenedor Registrado de todos los Bonos inmovilizados frente al Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cuando se trate de Bonos que hubiesen sido emitidos de forma física e individual a nombre de uno o más inversionistas, las personas a cuyo nombre se emitan tales documentos físicos se considerarán Tenedores Registrados y serán considerados como tal por el Agente de Pago, Registro y Transferencia. En consecuencia, todo pago derivado de los Bonos inmovilizados que el Emisor deba hacer por sí mismo o por intermedio del Agente de Pago, Registro y Transferencia, se hará a Latinclear en su condición de Tenedor Registrado de los mismos. En caso de emitirse Bonos de forma física, los pagos correspondientes a estos se harán directamente a los titulares de estos que aparezcan en el Registro de Tenedores llevado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

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

Al recibir oportunamente cualquier pago de capital y/o de intereses de los Bonos, Latinclear acreditará las sumas recibidas en las cuentas de aquellos Participantes que mantengan Bonos. Las sumas recibidas se acreditarán proporcionalmente en atención al monto de la inversión en los Bonos, de acuerdo con los registros de Latinclear. Los Participantes a su vez, acreditarán las sumas recibidas en las respectivas cuentas de custodia de los inversionistas, quienes ostentan la condición de Tenedores Indirectos con respecto a los Bonos, en proporción a sus respectivos derechos bursátiles.

Será responsabilidad exclusiva de Latinclear mantener los registros relacionados con los pagos efectuados a los Participantes en favor de sus respectivos tenedores indirectos, correspondientes a los derechos bursátiles sobre los Bonos adquiridos por estos últimos.

ii. Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los Bonos y que se mantengan representados de forma inmovilizada, estará sujeto al “Régimen de Tenencia Indirecta”, regulado en el capítulo Tercero del Título X del

Decreto Ley 1 de 1999 y sus Leyes reformativas, “por el cual se crea la Superintendencia del Mercado de Valores y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá”.

Bajo el Régimen de Tenencia Indirecta, el inversionista tendrá el carácter de “Tenedor Indirecto” en relación con aquellos Bonos inmovilizados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario, y como tal, adquirirá derechos bursátiles sobre los Bonos de conformidad con lo dispuesto en el Decreto Ley 1 de 1999 y sus Leyes reformativas.

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

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

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

jj. Transferencia de derechos bursátiles y Bonos emitidos físicamente

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

Cuando una solicitud escrita de traspaso de uno o más Bonos individuales sea entregada a el Agente de Pago, Registro y Transferencia, éste cancelará dicho Bono, expedirá y entregará un nuevo Bono al endosatario del Bono transferido y anotará dicha transferencia en el Registro de conformidad y con sujeción a lo establecido en esta Sección. El nuevo Bono emitido por razón de la transferencia será una obligación válida y exigible del Emisor y gozará de los mismos derechos y privilegios que tenía el Bono transferido. Todo Bono individual presentado a el Agente de Pago, Registro y Transferencia para el registro de su transferencia deberá ser debidamente endosado por el Tenedor Registrado mediante endoso especial en forma satisfactoria a el Agente de Pago, Registro y Transferencia, teniendo éste la opción de que dicho endoso sea autenticado por Notario Público. 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, podrá no aceptar solicitudes de registro de transferencia de un Bono en el Registro de Tenedores dentro de los quince (15) Días Hábiles inmediatamente precedentes al Día de Pago, a la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención anticipada. El Agente de Pago, Registro y Transferencia no anotará en el Registro la transferencia de un Bono sobre el cual exista algún reclamo, secuestro o embargo, o carga o gravamen, o cuya propiedad u otros derechos derivados del Bono sean objeto de disputa, litigio u orden judicial o de otra autoridad competente o si razonablemente creyese no ser auténtico o genuino, siempre que tenga conocimiento de que existe dicho reclamo, secuestro o embargo, o carga o gravamen, o tenga conocimiento que la propiedad u otros derechos derivados del Bono sean objeto de disputa, litigio u orden judicial o de otra autoridad competente.

Toda solicitud de traspaso de Bonos emitidos de forma física deberá incluir una declaración haciendo constar lo siguiente:

1. Si la transferencia del Bono se produjo o no, a consecuencia de una enajenación realizada a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. o de cualquier otra bolsa de valores autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores. En caso afirmativo se presentará al Emisor documento que demuestre que la transacción se realizó a través de la respectiva bolsa de valores.
2. En caso de que el traspaso no hubiese sido realizado a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. o de cualquier otra bolsa de valores autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, que el impuesto sobre la renta sobre las ganancias de capital a que se refiere el literal (e) del artículo 701 del Código Fiscal, ha sido retenido y remitido al Fisco por el comprador del Bono. En este caso, una copia original o autenticada de la constancia del pago del impuesto retenido y hecho al Fisco deberá presentarse al Agente de Pago, Registro y Transferencia.
3. Que el Tenedor se obliga a reembolsar al Emisor todas las sumas de dinero que este fuese obligado pagar al Fisco en caso de que la obligación de retener, remitir y/o pagar dicho impuesto no hubiese sido cumplida; y
4. Si en la solicitud se indica que el traspaso no ha sido realizado a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. o de cualquier otra bolsa de valores autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores, el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá hacer la retención del impuesto que corresponda.

Para aquellos Bonos Individuales emitidos física e individualmente que no estén sujetos al régimen de tenencia indirecta contemplado en la Ley de Valores, la transferencia se completará y hará efectiva por medio de la correspondiente anotación en el Registro de Tenedores llevado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia. La transferencia se entenderá hecha a partir de la fecha en que quede anotada en el Registro de Tenedores. Toda solicitud de traspaso de un Bono Individual emitido físicamente se deberá realizar por escrito y dirigida al Agente de Pago, Registro y Transferencia, entregada en las oficinas de éste y estar acompañada del respectivo Bono. La solicitud deberá estar suscrita por la(s) persona(s) que aparezca(n) inscrita(s) como Tenedor(es) Registrado(s) en el Registro o por un mandatario, apoderado o representante del/los Tenedor(es) Registrado(s) debidamente facultado o por una persona que haya adquirido poder de dirección de acuerdo a la ley.

kk. Canje y Denominación de los Bonos

Cualquier Tenedor Registrado de uno o más Bonos, podrá solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia que le intercambie dicho Bonos por uno o más Bonos de mayor o menor denominación, siempre y cuando la denominación total de los Bonos nuevos sea igual a la de los Bonos canjeados. La denominación de los Bonos expedidos en intercambio no podrá ser menor de mil dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US\$1,000.00). La solicitud de intercambio deberá ser efectuada por escrito en forma satisfactoria a el Agente de Pago, Registro y Transferencia y deberá ser firmada por el Tenedor Registrado. La solicitud deberá indicar el número de Bonos y la denominación de Los Bonos que se desean intercambiar, y deberá ser presentada en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, ubicadas en Calle 50, Edificio Sapadela, Piso No. 1, Bella Vista, Panamá, República de Panamá, Apartado Postal 0823-05627, Panamá, República de Panamá. Dicha solicitud, en caso de Bonos individuales, deberá ser acompañada por los Bonos que se desean intercambiar, debidamente endosados. Una vez presentada la solicitud de acuerdo con lo anterior, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, procederá a expedir e inscribir en el Registro, el número de los Bonos que le corresponda a cada cesionario, de acuerdo con lo solicitado por el Tenedor Registrado.

ll. Deterioro de Bonos emitidos físicamente

Cuando un Bono emitido físicamente se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar al Emisor la emisión de un nuevo Bono. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y entregarse al Agente de Pago,

Registro y Transferencia acompañada del 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 procedimiento judicial, cuando considere que, a su juicio, es totalmente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición del Bono sin que se haya recurrido 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.

mm. Firma de Bonos Emitidos de Forma Física

Los Bonos que sean emitidos de forma física deberán estar firmados de forma individual por el Presidente, Secretario o Tesorero del Emisor.

nn. Eventos de Incumplimiento de los Bonos

Cada uno de los siguientes eventos constituirán, de manera individual o conjunta, Eventos de Incumplimiento:

1. Si el Emisor no pagase los intereses y/o el capital de cualquier Serie de Bonos que hubiese vencido y fuese exigible.
2. El incumplimiento del Emisor de cualquiera de las obligaciones descritas en las Secciones (III)(A)(oo)(Obligaciones de Hacer del Emisor) y (III)(A)(pp)(Obligaciones de No Hacer del Emisor) del presente prospecto informativo.
3. Se decreta la disolución o liquidación forzosa del Emisor.

Ante la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento antes descrito, el Emisor tendrá un Periodo de Cura para subsanar dicho Evento de Incumplimiento. El Periodo de Cura será: (a) quince (15) días calendarios contados desde la fecha en que se debió hacer el pago para el Evento de Incumplimiento descrito en el numeral 1 anterior; y (b) treinta (30) Días Hábiles a partir de la fecha en que el Emisor reciba la notificación de parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia o del Fiduciario (en el caso de que se hubiesen emitido Bonos Garantizados) para el Evento de Incumplimiento descrito en el numeral 2 anterior. No aplicará Periodo de Cura en el caso en que se decrete la quiebra del Emisor.

En caso de que el Emisor incumpliese con su obligación de pagar intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos conforme lo dispuesto en el numeral (1) de los Eventos de Incumplimiento o que el Emisor incumpliese cualquiera de sus obligaciones o compromisos con respecto a la presente emisión, y este incumplimiento continuase y no hubiese sido subsanado durante el Periodo de Cura, los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos podrán presentar las acciones legales que estimen convenientes para hacer valer sus derechos y exigir el cumplimiento de las obligaciones del Emisor bajo los Bonos Subordinados No Acumulativos, en el entendimiento de que nada en esta Sección le da derecho a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos a declarar los Bonos Subordinados No Acumulativos de plazo vencido ni a solicitar que se acelere el vencimiento de ningún pago con respecto a los Bonos Subordinados No Acumulativos. Esto así, toda vez que la ocurrencia de cualquiera de los Eventos de Incumplimiento bajo la presente Emisión no le dará a los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos el derecho a declarar la Emisión de plazo vencido.

Al ocurrir cualquiera de los Eventos de Incumplimiento bajo los Bonos Garantizados, se seguirá el siguiente procedimiento considerando que los Bonos Garantizados estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía que será constituido en un plazo máximo de ciento veinte (120) días calendario, contados a partir de la Fecha de Emisión de la primera serie de Bonos Garantizados.

Una vez se tenga noticias de la ocurrencia de cualquiera de los Eventos de Incumplimiento ya sea por algún Tenedor Registrado de Bonos Garantizados, el Fiduciario (cuando aplique) o el Agente de Pago, Registro y Transferencia, se notificará tal hecho al Emisor, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. y a Latinclear. La notificación se hará por medio del Agente de Pago, Registro y Transferencia e indicará el Evento de Incumplimiento. Recibida tal notificación por el Emisor, este tendrá la oportunidad de subsanar el incumplimiento dentro del Período de Cura a que se refiere la Sección (III)(A)(nn), en los casos que aplique.

Si el Evento de Incumplimiento no es subsanado dentro del Período de Cura, el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Fiduciario o cualquier Tenedor Registrado de Bonos Garantizados podrán convocar una reunión de Tenedores Registrados de Bonos Garantizados para que la Mayoría de Tenedores Registrados de Bonos Garantizados (representada por los Tenedores de Bonos Garantizados emitidos y en circulación cuyo saldo de capital sea igual o mayor al cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto de capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación), decidan declarar de plazo vencido todas las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Bonos Garantizados a través de la emisión de una Declaración de Vencimiento Anticipado. El Agente de Pago, Registro y Transferencia participará en dicha reunión y expedirá la Declaración de Vencimiento Anticipado, de así ser aprobado por la Mayoría de Los Tenedores de los Bonos Garantizados, y notificará de tal hecho al Emisor, al Fiduciario (cuando aplique), a los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. y a Latinclear. Para efectos de determinar el porcentaje de Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados necesario para aprobar la Declaración de Vencimiento Anticipado de los Bonos Garantizados, no se incluirá aquellos que estén bajo posición propia o en partes relacionadas directas o indirectamente del Emisor, conforme a lo establecido en el Artículo 7, Sección VI A (15) del Acuerdo 2-2010 de 16 de abril de 2010, modificado por el Acuerdo 3-2017, de 5 de abril de 2017, expedidos por la Superintendencia del Mercado de Valores.

En la fecha de expedición de la Declaración de Vencimiento Anticipado y sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos Garantizados de la emisión que en ese momento estén emitidos y en circulación, se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido.

En caso de que el Fiduciario reciba de parte del Agente de Pago, Registro y Transferencia una Declaración de Vencimiento Anticipado, por la cual se le instruya a que proceda conforme al Contrato de Fideicomiso, el Emisor, a requerimiento por escrito del Fiduciario, se compromete irrevocable e incondicionalmente a pagar al Fiduciario una cantidad de dinero en efectivo igual al saldo pendiente de los Bonos Garantizados, según sea indicado por escrito por el Agente de Pago, Registro y Transferencia (en adelante, el "Aporte Extraordinario").

Una vez efectuado el requerimiento antes indicado, el Emisor estará obligado a realizar el pago a más tardar a los cinco (5) Días Hábiles siguientes y de un solo contado en la cuenta que le indique el Fiduciario sin importar el valor de los Bienes Fiduciarios que formen parte del Fideicomiso en ese momento, excepto que el Emisor podrá reducir del monto necesario para constituir el Aporte Extraordinario, el monto de dinero en efectivo que se encuentre depositado en el Fideicomiso en el momento en que el pago es requerido y que el Fiduciario no haya indicado que será utilizado para el pago de gastos, honorarios y otras cuentas por pagar del Fideicomiso. En caso de que luego de expedida la Declaración de Vencimiento Anticipado y de haber sido realizado por el Emisor el Aporte Extraordinario y que el Emisor pague la totalidad de las obligaciones de los Bonos Garantizados, el Emisor quedará liberado de las obligaciones de los Bonos Garantizados y el Fiduciario deberá proceder conforme al procedimiento descrito en el Contrato de Fideicomiso. Las sumas que sean pagadas por el Emisor conforme a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, serán aplicadas para pagar el saldo de los Bonos Garantizados y en ningún momento serán consideradas como penalidad alguna. En caso de que el Emisor no realice el Aporte Extraordinario que le sea requerido por el Fiduciario conforme a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario podrá proceder en la forma prevista en el Contrato de Fideicomiso, sujeto a las instrucciones que al respecto reciba del Agente de Pago, Registro y Transferencia, quien a su vez actuará conforme a instrucciones que reciba de una Mayoría de Tenedores de Bonos Garantizados.

oo. Obligaciones de Hacer del Emisor

Obligaciones de Hacer de los Bonos Garantizados y de los Bonos Subordinados No Acumulativos:

Mientras existan Bonos Garantizados y/o Bonos Subordinados No Acumulativos emitidos y en circulación, el Emisor se obliga a lo siguiente:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4. Para el pago de intereses y capital de los Bonos en la fecha que corresponda, el Emisor depositará en la cuenta bancaria que para esos efectos disponga el Agente de Pago, Registro y Transferencia, directamente en el caso de los Bonos Subordinados No Acumulativos y a través del Fiduciario en el caso de los Bonos Garantizados, los fondos requeridos, en cantidad suficiente para cubrir los pagos que se tengan que efectuar en dichos conceptos. El Emisor

se obliga a depositar en la cuenta de Agente de Pago, Registro y Transferencia, a más tardar cinco (5) días hábiles antes de cada Día de Pago, Fecha de Vencimiento y Fecha de Redención Anticipada de los Bonos.

5. Notificar al Agente de Pago, Registro y Transferencia, con no menos de quince (15) días calendarios de anticipación a la fecha de inicio del Período de Interés subsiguiente en caso de que, con respecto de los Bonos Subordinados decida ejercer el derecho de suspender el pago de intereses según lo contempla el Prospecto Informativo.

6. Cumplir y causar que se cumplan con todas las leyes y decretos vigentes en la República de Panamá, incluyendo que incidan directa o indirectamente en el curso normal de negocios.

7. Cumplir con el Reglamento Interno de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

8. Cumplir y causar que se cumplan, según les aplique, con todas las obligaciones bajo la Emisión, incluyendo, pero sin limitarse, las Obligaciones de Hacer del Emisor y la Obligaciones de No Hacer del Emisor que se establecen en este Prospecto Informativo.

9. Mantener y a causar que se mantengan todos los Impuestos, tasas, cuotas patronales, etc. al día.

10. Mantener y a causar que se mantengan en orden todas las licencias, patentes, permisos y marcas que permitan el curso continuo de las operaciones.

11. Mantener y a causar que se mantengan al día todas las obligaciones con terceras personas, incluyendo acuerdos comerciales.

12. Realizar y causar que se realicen transacciones con compañías Compañías Subordinadas, subsidiarias y compañías relacionadas en términos de mercado, justos y razonables.

13. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos y demás documentos y contratos relacionados con la presente oferta.

14. Suministrar la calificación de riesgo del Emisor y sus actualizaciones.

Obligaciones de Hacer de los Bonos Garantizados:

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

1. Mantener las restricciones financieras que se establecerán para la emisión de series de Bonos Garantizados y que serán comunicadas a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no inenos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la primera Serie de Bonos Garantizados.
2. Cumplir con las Obligaciones de Hacer de los Bonos Garantizados y de los Bonos Subordinados No Acumulativos.
3. Enviar al Agente de Pago, Registro y Transferencia una declaración jurada con no menos de 30 días calendario de antelación a: (i) el Día de Pago de los Bonos Subordinados No Acumulativos; (ii) la fecha de distribución de dividendos; y/o la fecha de avances a los accionistas bajo el esquema de aumento de cuentas por cobrar a accionistas o disminución de cuentas por pagar a accionistas; certificando que: (a) el Emisor está en cumplimiento de las restricciones financieras (si aplican) que puedan ser establecidas en los suplementos

respectivos de las Series de Bonos Garantizados; y (b) el pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos y/o el pago de dividendos y/o el avance a los accionistas no lo hará incumplir las restricciones financieras (si aplican) que puedan ser establecidas en los suplementos respectivos de las Series de Bonos Garantizados.

4. El Emisor deberá suministrar y poner a disposición de los Tenedores Registrados, cada año un avalúo independiente sobre las garantías (que apliquen). El avalúo independiente se refiere a cualquier tipo de activo que se constituya como garantía. La persona jurídica que realiza el avalúo no podrá ser un tercero relacionado con el Emisor. Cada vez que se dé una actualización del avalúo se debe dejar constancia de la fecha del avalúo, los precios y la empresa que realizó el mismo.
5. Aceptar la obligación que tiene El Fiduciario de informar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., a Latinclear a los Tenedores Registrados y a las Autoridades Autorreguladas, cualquier caso de incumplimiento del Fideicomitente Emisor con relación al traspaso de los bienes para el perfeccionamiento del Fideicomiso de Garantía que será constituido para garantizar las series de Bonos Garantizados.
6. Enviar al Agente de Pago, Registro y Transferencia una declaración jurada a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente o a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, según sea el caso, certificando que el Emisor está en cumplimiento de las restricciones financieras (si aplican) que puedan ser establecidas en los suplementos respectivos de las Series de Bonos Garantizados.
7. Mantener los activos hipotecados en buenas condiciones de servicios para que no decaigan sus valores y mantenerlos asegurados con pólizas de seguro cuya cobertura está determinada en el Contrato de Fideicomiso.

pp. Obligaciones de No Hacer del Emisor

Obligaciones de No Hacer de los Bonos Garantizados y de los Bonos Subordinados No Acumulativos:

Mientras existan Bonos Garantizados y/o Bonos Subordinados No Acumulativos emitidos y en circulación, el Emisor no podrá realizar las siguientes operaciones:

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

Obligaciones de No Hacer de los Bonos Garantizados:

Mientras existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación, el Emisor no podrá realizar las siguientes operaciones:

1. No fusionarse, consolidarse, escindirse, vender o disponer todos o sustancialmente todos sus activos a otra compañía, salvo por aquellas fusiones (i) entre el Emisor y sus Subsidiarias, siempre que como resultado de tal fusión sobreviva el Emisor y (ii) entre Subsidiarias que forman parte del Emisor, y siempre que como resultado de las fusiones indicadas en los literales (i) y (ii) el Emisor no incumpla ninguna de sus obligaciones previstas en los Documentos de la Emisión, y que el Emisor notifique previamente al Agente de Pago, Registro y Transferencia de su intención de realizar tales fusiones con anterioridad a su ejecución. Adicionalmente, se exceptuarán la venta y disposición de activos siempre que se mantenga la Cobertura de Garantía de Bienes Inmuebles establecidas en el presente documento.

2. Realizar y causar que no se Cambios Sustanciales a la Composición Accionaria (Ver Anexo A: Glosario de Términos) sin el previo consentimiento de la Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados.
3. Realizar y causar que no se realicen Cambios Sustanciales en el Giro Normal de Negocios (Ver Anexo A: Glosario de Términos) sin el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados.
4. No terminar y causar que se termine su existencia jurídica, ni cesar sus operaciones comerciales.
5. No reducir y causar que se reduzca su capital social autorizado.
6. Realizar y a causar que se realicen cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.
7. No realizar pagos de interés de los Bonos Subordinados No Acumulativos, distribuir dividendos ni realizar avances a los accionistas bajo el esquema de aumento cuentas por cobrar a accionistas o disminución de cuentas por pagar a accionistas si el Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicho pago o avance lo hará incumplir las restricciones financieras (si aplican) que puedan ser establecidas en los suplementos respectivos de las Series de Bonos Garantizados.
8. No adquirir deuda financiera adicional a las obligaciones derivadas de los Bonos Garantizados o emitir fianzas, avales o pagarés si el Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicho endeudamiento financiero adicional lo hará incumplir las restricciones financieras (si aplican) que puedan ser establecidas en los suplementos respectivos de las Series de Bonos Garantizados.
9. No reducir el saldo de las cuentas por pagar accionistas registrado en la Fecha de Emisión de los Bonos Garantizados que se encuentren emitidos y en circulación, si el Emisor determina que está en incumplimiento, o que dicha reducción del saldo de las cuentas por pagar a accionistas lo hará incumplir las restricciones financieras (si aplican) que puedan ser establecidas en los suplementos respectivos de las Series de Bonos Garantizados.
10. No recomprar sus acciones.

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de todas las series de Bonos Garantizados.

qq. Notificaciones

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

MULTI SECURITIES INC.

Dirección: Calle 50, Edificio Sapadela, Piso No. 1, Bella Vista
Panamá, República de Panamá
Apartado Postal 0823-05627
Teléfono: (507) 3943500
Fax: (507) 2644014
Contacto: Daniel Dos Santos
daniel.dossantos@multibank.com.pa

Toda notificación o comunicación al Emisor deberá ser dada por escrito y enviada por el tenedor o su apoderado, como se detalla a continuación:

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Parque Industrial, Costa del Este, Calle 3era Final, Edificio 72B,
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 395-1300
Persona de contacto: Jacobo Coriat
Correo electrónico: jacobocoriat@hotmail.com
Sitio web: No disponible



Cualquier notificación o comunicación a los Tenedores Registrados se realizará mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. y a Latinclear.

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

rr. Reuniones y acciones del Tenedor Registrado

a. Propósitos

Una reunión de Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados o de los Bonos Subordinados No Acumulativos (según corresponda) podrá ser solicitada por el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Fiduciario (cuando aplique), cualquier Tenedor Registrado de los Bonos Garantizados o cualquier Tenedor Registrado de los Bonos Subordinados No Acumulativos (cuando no hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación) y convocada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, en cualquier momento y de tiempo en tiempo en atención a lo dispuesto en esta Sección para los siguientes propósitos:

- i. Notificar al Emisor, o dar cualesquiera instrucciones al Agente de Pago, Registro y Transferencia y Transferencia con relación a alguna disposición de los Documentos de la Emisión, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en este Prospecto Informativo;
- ii. Consentir a una enmienda de los términos y condiciones a que se refiere la Sección IX del Prospecto Informativo o de algún Documento de la Emisión sujeto, además, a lo que disponga al respecto cada Documento de la Emisión en cuanto a enmiendas, según requiera aprobación de los Tenedores Registrados de Bonos Garantizados o de Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos; o
- iii. Notificar al Emisor, o dar cualesquiera instrucciones al Agente de Pago, Registro y Transferencia y Transferencia u otorgar dispensas de cualquier incumplimiento de alguna disposición de los Documentos de la Emisión, sus consecuencias y cumplimiento, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en la Sección IX de este Prospecto Informativo;
- iv. Realizar cualquier otra acción autorizada por estos términos y condiciones o por la ley aplicable;

Una reunión de Tenedores de los Bonos Garantizados podrá ser solicitada por el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Fiduciario (cuando aplique) y/o cualquier Tenedor de Bonos Garantizados y convocada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, en cualquier momento y de tiempo en tiempo en atención a lo dispuesto en esta Sección para tomar las decisiones descritas en la Sección (III)(A)(nn)(Evento de incumplimiento de los bonos - Declaración de Vencimiento Anticipado) de este Prospecto Informativo.

Para propósitos aclaratorios, podrán realizarse dos tipos de reuniones: (a) Reuniones de Tenedores de los Bonos Garantizados (cuando haya Bonos Garantizados emitidos y en circulación); o (b) Reuniones de Tenedores de los Bonos Subordinados No Acumulativos (cuando no haya Bonos Garantizados emitidos y en circulación).

Los Tenedores de los Bonos Subordinados No Acumulativos no tendrán derecho a participar en las reuniones, ni decidir en los asuntos reservados a Tenedores de Bonos Garantizados. Mientras existan Bonos Garantizados

emitidos y en circulación, cualquier decisión que deba tomarse con relación a los Documentos de la Emisión, incluyendo decisiones exclusivamente relacionadas con los términos y condiciones de los Bonos Subordinados No Acumulativos, deberán contar únicamente con la participación de los Tenedores de los Bonos Garantizados, las cuales para ser aprobadas, deberán contar con el consentimiento de la Mayoría de Tenedores de Bonos Garantizados. Una reunión de Tenedores de los Bonos Garantizados podrá ser solicitada por el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o cualquier Tenedor de Bonos Subordinados No Acumulativos y convocada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cualquier decisión exclusivamente relacionada con los términos y condiciones de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

De no existir Bonos Garantizados emitidos y en circulación, cualquier modificación o dispensa a los Documentos de la Emisión, únicamente requeriría aprobación de una Mayoría de Tenedores de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

No obstante lo dispuesto en este Prospecto en relación con las reuniones de los Tenedores de los Bonos Garantizados o de los Tenedores de Subordinados No Acumulativos, en todos aquellos casos en que sea necesario conforme a los Documentos de la Emisión obtener la aprobación, consentimiento, dispensa o cualquier otra instrucción requerida de los Tenedores de los Bonos Garantizados o de los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos conforme a lo dispuesto en el párrafo (a) de esta Sección o en los Documentos de la Emisión, tal aprobación podrá ser obtenida en forma escrita, sin necesidad de reunión, siempre que: (i) el Emisor explique en forma detallada, en el documento en el cual solicite la aprobación, las materias o temas cuya aprobación se solicita y que acompañe además, los documentos e información que sean necesarios para que los Tenedores de los Bonos Garantizados o los Tenedores de Subordinados No Acumulativos (según corresponda) puedan entender las materias o temas sujetos a aprobación; y (ii) el documento en el cual se solicite la aprobación sea circulado a todos los Tenedores de los Bonos Garantizados o los Tenedores de Subordinados No Acumulativos (según corresponda). En estos casos, se entenderá que se ha obtenido la aprobación del porcentaje de los Tenedores de los Bonos Garantizados o los Tenedores de Subordinados No Acumulativos (según corresponda) que requiera los Documentos de la Emisión si el documento en que se solicita y explica las materias que son objeto de la aprobación es firmado, sin reservas, por representantes autorizados de los Tenedores de los Bonos Garantizados o los Tenedores de Subordinados No Acumulativos (según corresponda) que representen el porcentaje de saldo insoluto de capital de los Bonos requerido por los Documentos de la Emisión, para aprobar la respectiva materia o tema sujeto a aprobación. Para efectos del porcentaje de Tenedores de Bonos Garantizados para la declaratoria de plazo vencido, según lo indicado en la Sección (IX), no se incluirán aquellos Tenedores de Bonos Garantizados que estén bajo posición propia o en partes relacionadas directas o indirectamente del Emisor.

Para propósitos aclaratorios, en caso de cualquier aprobación que sea requerida de forma escrita, solamente deberá ser remitida y aprobado por: (a) los Tenedores de Bonos Garantizados cuando haya Bonos Garantizados emitidos y en circulación; o (b) los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos cuando no hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación.

b. Convocatoria y quórum

El Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá convocar una reunión de Tenedores de Bonos Garantizados para tomar las decisiones descritas en la Sección (III)(A)(nn) de este Prospecto Informativo. La convocatoria para dicha reunión de Tenedores de Bonos Garantizados deberá hacerse con no menos de cinco (5) días calendario ni más de diez (10) días calendario de antelación a la fecha de la reunión, mediante entrega de aviso de ésta. La convocatoria la hará el Agente de Pago, Registro y Transferencia a los Tenedores de Bonos Garantizados, conforme a lo descrito en la Sección (III) (A)(nn) y deberá llevar un control de recibido de la convocatoria. En la reunión de Tenedores de Bonos Garantizados que sea convocada para este propósito, el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá al inicio de la reunión, y previo a la revisión del quórum, confirmar que la convocatoria fue enviada a todos los Tenedores de Bonos Garantizados conforme al plazo antes señalado.

El Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Fiduciario (cuando aplique), cualquier Tenedor de Bonos Garantizados y/o cualquier Tenedor de Bonos Subordinados No Acumulativos (éste último únicamente la medida en que se trata de un asunto relacionado con los Bonos Subordinados No Acumulativos y existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación) podrán solicitar una reunión de Tenedores de Bonos Garantizados, para tomar cualesquiera otras acciones autorizadas en la Sección (III)(A)(qq)(a) de este Prospecto Informativo. La convocatoria para dicha reunión que cumpla este criterio deberá hacerse con no menos de treinta (30) días calendario ni más de sesenta (60) días calendario de antelación a la fecha de la reunión, mediante entrega de aviso de ésta conforme a lo dispuesto en la Sección (III)(A)(pp).

La convocatoria a toda reunión de Tenedores (ya sea de todos los Tenedores de Bonos Garantizados o únicamente de Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos) deberá contener, por lo menos, la fecha, hora y lugar de reunión y la agenda a tratarse en la misma.

Para que haya quórum en las reuniones de Tenedores se requiere que estén representados en ella la Mayoría de Tenedores de los Bonos Garantizados (si se tratase de una reunión de Tenedores de Bonos Garantizados) o la Mayoría de Tenedores de los Bonos Subordinados No Acumulativos (si se tratase de una reunión de Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos, siempre que no existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación). Cuando no se obtenga el quórum antes mencionado para celebrar una reunión de Tenedores, dicha reunión se celebrará con los Tenedores que estén representados en la segunda fecha de reunión que para tal propósito se establezca en el aviso de convocatoria de la reunión.

c. Derecho a voto

Cada mil Dólares (US\$1,000.00) del saldo insoluto a capital de los Bonos Garantizados o de los Bonos Subordinados No Acumulativos (según corresponda) emitidos y en circulación dará derecho a un (1) voto en las reuniones de Tenedores de Bonos Garantizados o reuniones de Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos (respectivamente).

Los Tenedores podrán hacerse representar en dichas reuniones por mandatarios o apoderados, bastando para tal efecto con una mera autorización escrita expedida por el Tenedor o por un apoderado suyo con suficiente poder.

d. Presidente y secretario

Los Tenedores de los Bonos Garantizados o los Tenedores de los Subordinados No Acumulativos presentes en la reunión (ya se trate de una reunión de todos los Tenedores de los Bonos Garantizados o una reunión de Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos), designarán un presidente y un secretario que serán elegidos por: (a) el voto favorable de la Mayoría de Tenedores de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación representados en la reunión, tratándose de una reunión de Tenedores de Bonos Garantizados; o (b) el voto favorable de la Mayoría de Tenedores de los Bonos Subordinados No Acumulativos emitidos y en circulación representados en la reunión, siempre que no existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación.

Si la Mayoría de Tenedores de Bonos Garantizados decide declarar de plazo vencido todas las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Bonos Garantizados en cuestión, según lo estipulado en la Sección (III)(A)(nn) del presente Prospecto Informativo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia expedirá la Declaración de Vencimiento Anticipado suscrita por la Mayoría de Tenedores de los Bonos Garantizados y notificará de tal hecho al Emisor, a los Tenedores, al Fiduciario, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. y a Latinclear.

e. Suspensión de reuniones

Cualquier reunión de los Tenedores de los Bonos Garantizados o de los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos debidamente convocada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia conforme a esta Sección

del Prospecto Informativo podrá ser suspendida de tiempo en tiempo por el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, los Tenedores de los Bonos Garantizados o los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos que hubieren solicitado originalmente la reunión, y la reunión podrá mantenerse así suspendida hasta nueva convocatoria que envíe el Agente de Pago, Registro y Transferencia por solicitud del Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, los Tenedores de los Bonos Garantizados o los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos que hubieren convocado originalmente la reunión.

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

El voto sobre cualquier resolución propuesta en una reunión de Tenedores de Bonos Garantizados o de Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos será por boleta escrita donde se consignarán las firmas de los Tenedores de Bonos Garantizados o de los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos (según corresponda) o de sus representantes por poder y los números de serie y los montos del valor nominal de los Bonos mantenidos o representados por éstos. El presidente de la reunión designará dos inspectores de los votos quienes, junto con el Agente de Pago, Registro y Transferencia, contarán todos los votos emitidos en la reunión a favor o en contra de cualquier resolución y quienes emitirán en conjunto con el secretario de la reunión un informe escrito de todos los votos emitidos en la reunión. Se dejará constancia de los procedimientos de cada reunión de los Tenedores de Bonos Garantizados o de Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos, será preparado por el secretario de la reunión y se le adjuntarán a dicho registro los informes en original de los inspectores de los votos en cualquier votación por boletas que se tomen de ahí en adelante, así como la certificación del Agente de Pago, Registro y Transferencia. El registro deberá mostrar los números de votos que hayan votado a favor o en contra de cualquier resolución y su respectiva Serie. El registro deberá ser firmado y verificado por las declaraciones juradas del presidente y el secretario de la reunión y será entregado al Emisor con copia al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia. Cualquier registro así firmado y verificado será evidencia concluyente de las materias ahí declaradas.

g. Determinación de porcentajes

El Emisor y los Tenedores consienten que, respecto a cualquier procedimiento relevante para una reunión de Tenedores de Bonos Garantizados o de Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos o para obtener la aprobación escrita de los Tenedores de Bonos Garantizados o de Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos, según corresponda, el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá proponer procedimientos, fórmulas y recomendaciones para la aprobación por parte de una Mayoría de Tenedores de Bonos Garantizados o de una Mayoría de Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos, según corresponda, en la medida en que tales procedimientos no sean contrarios a lo dispuesto en los Documentos de la Emisión y en las leyes vigentes.

Los porcentajes a que se refiere esta Sección se medirán (i) en forma global entre los Tenedores de todos los Bonos Garantizados emitidos y en circulación cuando se trate de una reunión de Tenedores de Bonos Garantizados; y (ii) en forma global entre los Tenedores de los Bonos Subordinados No Acumulativos emitidos y en circulación cuando se trate de una reunión de los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos.

Conforme se establece en el Contrato de Agencia, , Registro y Transferencia el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá participar en las reuniones de Tenedores de Bonos Garantizados y en las reuniones de Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos y verificar el cumplimiento del porcentaje requerido de Tenedores para la toma de decisiones.

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

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin responsabilidad alguna para el Agente de Pago, Registro y Transferencia, mediante notificación por escrito a el Emisor. Dicha notificación indicará la fecha en que dicha renuncia ha de ser efectiva, la cual no podrá ser menor de quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que la notificación sea recibida por el Emisor. No obstante, la renuncia del

Agente de Pago, Registro y Transferencia no será efectiva bajo ningún motivo hasta que el Emisor nombre un Agente de Pago, Registro y Transferencia sucesor y el mismo haya aceptado dicho cargo en substancialmente los mismos términos y condiciones del Contrato de Agencia, Registro y Transferencia. Sin embargo, si transcurrido el término de los quince (15) días calendarios antes señalados, el Emisor no ha nombrado un Agente de Pago, Registro y Transferencia sucesor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia tendrá la opción de nombrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia sucesor por cuenta y en nombre del Emisor. No obstante lo anterior, la renuncia del Agente de Pago, Registro y Transferencia no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia y el mismo haya aceptado dicho cargo.

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

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

- (i) En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá;
- (ii) En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
- (iii) En caso de que el Emisor lo solicite mediante notificación escrita a el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Dicha notificación indicará las razones por la cual el Emisor solicita la remoción y la fecha en que dicha remoción ha de ser efectiva, la cual no podrá ser menor de quince (15) días calendarios contados a partir de la fecha en que la notificación sea recibida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

En caso de remoción del Agente Pago como Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Emisor deberá suscribir inmediatamente un nuevo Contrato de Agencia, Registro y Transferencia substancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia.

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

El Contrato de Prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia se mantendrá en vigencia mientras que existan Bonos emitidos y en circulación en la República de Panamá y hasta la fecha en que ocurra el primero de los siguientes eventos: (i) al haberse efectuado el pago total de intereses y del valor nominal de todos los Bonos y demás gastos relacionados con los Bonos; (ii) en caso de que habiéndose producido la renuncia o remoción del Agente de Pago, Registro y Transferencia a su cargo de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos y sea nombrado un nuevo agente en reemplazo del Agente de Pago, Registro y Transferencia y el mismo haya aceptado dicho cargo; (iii) Cualquiera de las causas establecidas en las leyes de la República de Panamá.

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

En caso de darse por terminado el contrato por cualquier causa diferente a las establecidas en los numerales (i) y (ii) anteriores, el Emisor publicará en un diario de circulación en la República de Panamá, por un día, un aviso que contenga el nombre del nuevo Agente de Pago, Registro y Transferencia. Dicho comunicado deberá también ser enviado a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., y al Fiduciario.

uu. Deterioro de Bonos emitidos físicamente

Cuando un Bono emitido físicamente se deteriore o mutile, el Tenedor Registrado de dicho Bono podrá solicitar al Emisor la emisión de un nuevo Bono. Esta solicitud se deberá hacer por escrito y entregarse al Agente de Pago, Registro y Transferencia acompañada del 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 procedimiento judicial, cuando considere que, a su juicio, es totalmente cierto que haya ocurrido tal hurto, pérdida o destrucción. Queda entendido que como condición previa para la reposición del Bono sin que se haya recurrido 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.

vv. Prescripción y Cancelación

Prescripción

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

Cancelación

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

Ley Aplicable

Los Bonos se regirán y sus términos y condiciones serán interpretados de conformidad con las leyes de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá relativos a esta materia.

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN

Los Bonos del Programa serán colocados en el mercado primario a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Para efectos de la colocación de los Bonos a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., el Emisor ha contratado los servicios de Multi Securities Inc., en Calle 50, Edificio Sapadela, Piso No. 1, Bella Vista, Panamá, República de Panamá, Apartado Postal 0823-05627 empresa con licencia de Casa de Valores y propietaria de un puesto de bolsa debidamente registrado en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., miembro de Latinclear y que cuenta con Corredores de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante la Resolución CNV No. 076-2010, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. La colocación se hará mediando el mejor esfuerzo del intermediario, tal como se estipula en el contrato de corretaje.

El Emisor pagará a Multi Securities Inc., libre de todo impuesto, gasto y/o cualquier otro emolumento aplicable a comisiones en la forma que sigue:

- (a) Una comisión de 0.125% del valor nominal de los Bonos que sean vendidos por el Emisor de forma directa, como resultado de los esfuerzos de venta de este último y no como resultado de los esfuerzos de venta de Multi Securities Inc; y
- (b) Una comisión de 0.5% del valor nominal de los Bonos que sean vendidos por Multi Securities Inc. de forma directa como resultado de sus esfuerzos de venta.

Los accionistas mayoritarios, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, sociedades Compañía Relacionadas, subsidiarias y controladoras del Emisor no intentan suscribir la oferta total ni parcialmente.

Los Bonos serán colocados por el Agente Colocador en base a sus mejores esfuerzos, de acuerdo con las condiciones pactadas en el Contrato para prestación de servicios de Puesto de Bolsa en el Mercado Primario.

Multi Securities Inc. no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los Bonos.

Los Bonos serán ofrecidos al público general, sin ningún perfil específico. Ninguna parte de los Bonos están asignados para su colocación a un grupo de inversionistas específicos, incluyendo accionistas actuales, directores, dignatarios, ejecutivos, administradores, empleados o ex- empleados del Emisor o sus subsidiarias.

Los fondos remanentes producto de la venta de los Bonos Subordinado No Acumulativos y de los Bonos Garantizados, luego de aplicarse el uso de fondos establecido la Sección (III)(E) del presente Prospecto, podrán ser utilizados para cualquiera de los siguientes fines: realizar préstamos a partes relacionadas, capital de trabajo, inversión en propiedad, maquinaria, mobiliario y/o equipos, y/o reestructurar deudas y/o compromisos financieros

La oferta pública de los Bonos sólo está siendo hecha dentro de la República de Panamá.

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

C. MERCADOS

La oferta pública del Programa Rotativo de Bonos Corporativos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución No. SMV- 364-23 de 14 de septiembre de 2023. Esta autorización no implica que la Superintendencia del Mercado de Valores recomiende la inversión en tales valores ni representa opinión favorable o desfavorable sobre las perspectivas del negocio. La Superintendencia del Mercado de Valores no será responsable por la veracidad de la información presentada en este prospecto o de las declaraciones contenidas en las solicitudes de registro.

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

D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la emisión son los siguientes:

Cifras Representadas en US\$	Precio al Público *	Total de Gastos de la Emisión **	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	100.00	0.23	99.77
Total	50,000,000	114,711.82	49,885,288.18

* Oferta más intereses acumulados (si la fecha de liquidación no coincidiese con la fecha de emisión o con un Día de Pago). Precio inicial sujeto a cambios.

** Incluye: comisión de negociación en mercado primario de la Bolsa Latinoamericana de Valores, tarifa de registro por oferta pública en la SMV, trámite de registro de emisión en LATINEX, inscripción en LATINEX, mantenimiento anual de la LATINEX, inscripción de valores en Latinclear, mantenimiento anual de Latinclear, comisión de agente estructurador, comisión de colocación, comisión de Agente de Pago, Registro y Transferencia y otros gastos. Excluye el Impuesto a la Transferencia de Bienes Corporales Muebles y Prestación de Servicios (I.T.B.M.S).

Estos gastos están desglosados de acuerdo con el siguiente detalle:

Total de Comisión de Negociación en Mercado Primario de Latinex

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al Público*	Total de Comisión de Negociación en Mercado Primario de Latinex	Cantidad Neta al Emisor
Por Unidad	100.00	0.08	99.92
Total	50,000,000	38,958.33	49,961,041.67

(*) Oferta inicial más intereses acumulados, precio inicial sujeto a cambios.

Adicionalmente, el Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 1.041147% del total de la emisión:

Cifras Representadas en US\$			
Comisión o Gasto	Periodicidad	Total de Comisión o Gasto	Porcentaje
Registro de valores en la SMV	Inicio	17,500.00	0.175000%
Tarifa de Supervisión de la SMV	Anual	7,500.00	0.075000%
Trámite de inscripción de Emisión en Latinex	Inicio	150.00	0.001500%
Inscripción en LATINEX de Primera Serie	Inicio	350.00	0.003500%
Inscripción en LATINEX de Series Adicionales	Inicio	600.00	0.006000%
Mantenimiento anual de LATINEX de Primera Serie	Anual	150.00	0.001500%
Mantenimiento anual de LATINEX de Series Adicionales	Anual	600.00	0.006000%
Inscripción de valores en Latin Clear de Primera Serie	Inicio	1,100.00	0.011000%
Inscripción de valores en Latin Clear de Series Adicionales	Inicio	1,000.00	0.010000%
Mantenimiento anual de Latin Clear de Primera Serie	Anual	150.00	0.001500%
Mantenimiento anual de Latin Clear de Series Adicionales	Anual	600.00	0.006000%
Comisión de agente colocador	Inicio	33,553.49	0.335535%
Comisión de agente de pago y registro	Anual	12,500.00	0.125000%
Otros (mercadeo, publicidad, legales)	Inicio	3,000.00	0.030000%
Total		75,753.49	0.297000%

Comisión de Negociación en Mercado Primario de Latinex			
Comisión o Gasto	Periodicidad	Total de Comisión o Gasto	Porcentaje
Negociación en mercado primario hasta US\$12M	Inicio	15,208.33	0.030417%
Comisión en exceso de US\$12M	Inicio	23,750.00	0.047500%
Total		38,958.33	0.077917%

E. USO DE LOS FONDOS

Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$ 49,885,288.18

Los fondos netos provenientes de la colocación de la primera Serie de Bonos Garantizados, cuyo monto autorizado se estima en US\$ 18,867,786 al 31 de diciembre de 2022, serán utilizados para cancelar totalmente las Hipotecas por Pagar del Emisor, las cuales ascienden a US\$ 18,867,786 al 31 de diciembre de 2022, US\$ 15,888,933.00 al 30 de septiembre de 2022 y US\$ 15,656,596.00 al 31 de diciembre de 2021.

LOS FONDOS NETOS PROVENIENTE DE LA PRIMERA SERIE DE BONOS SUBORDINADOS NO ACUMULATIVOS SERÁN UTILIZADOS PARA LA CANCELACIÓN DE LAS CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS DEL EMISOR. LAS CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 1,707,702 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 1,708,949.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 1,719,971.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LAS CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 6,267,301 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 6,104,333.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 5,789,386.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LA RELACIÓN QUE EXISTE ENTRE TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS Y GRUPO TODO A DÓLAR, ES QUE TIENEN EL MISMO CONTROL ACCIONARIO Y ADMINISTRATIVO, ES DECIR QUE SON PARTE RELACIONADAS.

Los fondos remanentes producto de la venta, que a la fecha del presente Prospecto ascienden a US\$ 23,042,499.18, podrán ser utilizados por el Emisor para: (a) capital de trabajo; (b) inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio del Emisor; (c) cancelar obligaciones financieras, y/o intereses y FECI acumulados

por pagar, que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos o capital de trabajo relacionados al giro del negocio del Emisor; y/o (d) suscribir préstamos con Partes Relacionadas.

Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de los Bonos que se coloquen posteriormente, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras del Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Por lo tanto, a la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no ha tomado una decisión precisa en cuanto al uso que se proyecta dar al monto remanente de los fondos netos de la venta de los Bonos que se coloquen posteriormente ni su orden de prioridad.

A continuación, se detallan las condiciones de hipoteca por pagar a cancelar:

Compañía	Banco	Saldo al 31 de dic-22	Letra	Tasa	Propiedad	Utilización	
TAD RE	Banco Ahado, S.A.	-	12,268.00		6.50%	Hipoteca	PH Centro Ahuak
TAD RE	Unibank, S.A.	555,324	9,196.00			Hipoteca y Finanza ilimitada del accionista	Penonomé
TAD RE	Towerbank Internacional, Inc.	-	8,199.00		6.25%	Hipoteca No. 30181831, 30181832 y 30181833	Centro Comercial Arriquin
TAD RE	Towerbank Internacional, Inc.	-	8,016.00		6.25%	Hipoteca No. 32291, 32292, 32297	Centro Comercial La Doña
TAD RE	Capital Bank, Inc.	1,476,661	16,981.00		6.25%	Hipoteca No. 30258027 y 30258028	PH Town Center, Costa el Este
TAD RE	Capital Bank, Inc.	-	-				
TAD RE	Banco Aliado, S.A.	-	14,507.00		6.50%	Hipoteca	Villa Lucere
TAD RE	Metrobank, S.A.	485,317	4,794.00		6.50%	Hipoteca y Finanza ilimitada del accionista	Marena Mall
TAD RE	Global Bank Corporation	1,262,374	16,472.00		6.50%	Hipoteca y Finanza ilimitada del accionista	Chitre Mall y Dorado Mall
TAD RE	Global Bank Corporation	549,195	9,226.00		6.75%	Hipoteca No 10582	Mega Mall
TAD RE	Capital Bank, Inc.	148,127	6,800.00		6.50%	Hipoteca y Finanza ilimitada del accionista	Plaza Las Cumbres
TAD RE	Bitbank	5,400,000	-		4.75%	Hipoteca y Finanza solidaria del accionista	
TAD RE	Bac International Bank, Inc.	1,345,480	-		5.75%	Bono y finanza solidaria del accionista	
TAD RE	Multibank, Inc.	1,032,000	-		5.75%	Hipoteca y finanza solidaria del accionista	
TAD RE	Capital Bank, Inc.	383,644	5,788.00		6.50%	Hipoteca y Finanza ilimitada del accionista	Matiguitas
TAD RE	Capital Bank, Inc.	542,394	11,918.00		6.50%	Hipoteca y Finanza ilimitada del accionista	Santiago Mall
TAD RE	Capital Bank, Inc.	-	-				
TAD RE	Merchants Bank, S.A.	428,255	7,100.00		6.25%	Hipoteca y Finanza ilimitada del accionista	Nuevo Tocumen
TAD RE	Banco General, S.A.	340,376	5,371.00		6.50%	Hipoteca y Finanza ilimitada del accionista	Penonomé
TAD RE	Banco General, S.A.	848,000	9,633.00		6.50%	Hipoteca y Finanza ilimitada del accionista	Westland mall Juca
TAD RE	St. George Bank, S.A.	-	3,901.00		6.25%	Hipoteca y Finanza ilimitada del accionista	Brisas del Golf
TAD RE	Capital Bank, Inc.	1,546,857	17,709.00		6.25%	Hipoteca No 2354	Las Tablas
TAD RE	Capital Bank, Inc.	-	-				
TAD RE	Multibank, Inc.	-	17,709.00		6.75%		
TAD RE	St. George Bank, S.A.	-	9,609.00		6%	Hipoteca y Finanza ilimitada del accionista	Zona 1 de Bodega
TAD RE	Bac International Bank, Inc.	588,179	7,333.00		6.78%	Hipoteca y Finanza ilimitada del accionista	Agudulice
TAD RE	Banco General, S.A.	265,344	6,610.00			Hipoteca y Finanza ilimitada del accionista	Chiriqui
TAD RE	Banco Aliado, S.A.	314,700	3,795.00		7%	Hipoteca y Finanza ilimitada del accionista	El Valle
TAD RE	Capital Bank, Inc.	984,000	-		5.75%		Paicilla
TAD RE	Capital Bank, Inc.	342,958	3,766.00		6%	Hipoteca	Rio Hato

Compañía	Empresa Relacionada	Saldo al 31 de dic-22
TAD RE	Family Dólar, S.A.	360,612.00
TAD RE	Grupo Todo a Dólar, S.A.	5,413,671.00
TAD RE	Inversiones Mocco, S.A.	205,609.00
TAD RE	Decodepot, S.A.	55,970.00
TAD RE	Hermanos Coriat, S.A.	113,054.00
TAD RE	Jaymo, S.A.	118,385.00

Compañía	Cuentas	Saldo al 31 de dic-22
TAD RE	Cuentas por pagar accionistas	1,707,702.00

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

El cuadro desarrollado a continuación demuestra el impacto de la emisión en la estructura de capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2022:

De Acuerdo a Estados Financieros Auditados al 31 de Diciembre de 2022 (Cifras en US\$)

	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
Pasivos corrientes		
Sobregiro bancario	-	-
Hipoteca por pagar - Corriente	1,307,988.00	-
Intereses acumulados por pagar	59,053.00	59,053.00
Cuentas por pagar	942,697.00	942,697.00
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	5,352.00	5,352.00
Adelantos recibidos de clientes	58,423.00	58,423.00
Total Pasivos Corrientes	2,373,513.00	1,065,525.00
Hipoteca por pagar - No Corriente	17,559,798.00	-
Cuentas por pagar - Accionistas	1,707,702.00	-
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	6,267,301.00	-
Bonos Corporativos	-	50,000,000.00
Total Pasivos No Corrientes	25,534,801.00	50,000,000.00
Total de Pasivos	27,908,314.00	51,065,525.00
Acciones de capital	-	-
Capital adicional pagado en exceso	21,641.00	21,641.00
Garancias Retenidas	21,460,025.00	21,460,025.00
Impuesto complementario	(43,699.00)	(43,699.00)
Total de patrimonio	21,437,967.00	21,437,967.00
Total de pasivos y patrimonio	49,346,281.00	72,503,492.00
Total de pasivos/Capital pagado	1289.60x	2359.67x
Total de pasivos/Total de patrimonio	1.30x	2.38x

G. GARANTÍA

I. Bonos Garantizados:

Los Bonos Garantizados estarán garantizados por un Fideicomiso Irrevocable de Garantía (en adelante el "Fideicomiso" o el "Fideicomiso de Garantía"). La Escritura Pública por la cual se protocolice el Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía deberá quedar debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá, a favor del Fideicomiso en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados de la presente Emisión en un periodo no mayor de ciento veinte (120) días calendarios contados a partir de la Fecha de Emisión de la primera Serie de Bonos Garantizados con el fin de garantizar la emisión de los Bonos Garantizados. El Fideicomiso de

Garantía únicamente garantizará la presente Emisión y el mismo contendrá los siguientes términos y condiciones que se describen a continuación:

Objetivo y Beneficiarios

Como garantía de la presente Emisión, se constituirá un Fideicomiso de Garantía de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, modificada mediante la Ley No. 21 de 10 de mayo de 2017, de la República de Panamá, para garantizar únicamente a los Tenedores Registrados de los Bonos, en su calidad de beneficiarios, el pago de las sumas que, en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos, les adeude, o les pueda en un futuro adeudar el Emisor, según los términos y condiciones de los Bonos.

Domicilio del Fideicomiso

El domicilio del Fideicomiso estará ubicado en las oficinas principales del Fiduciario, actualmente ubicadas en Vía España y Vía Brasil, Galerías Obarrio, Planta Baja, Locales: cinco (5), seis (6), dieciocho (18) y diecinueve (19), Obarrio, Bella Vista, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Fiduciario

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía es Sucre, Arias & Reyes Trust Services, S.A.; atención: Ernesto E. Arias y/o Isabel Eugenia Quintela Prado; con dirección en Vía España y Vía Brasil, Galerías Obarrio, Planta Baja, Locales: cinco (5), seis (6), dieciocho (18) y diecinueve (19), Obarrio, Bella Vista, Ciudad de Panamá, República de Panamá; Tel.: 204 7990; correo electrónico: eea@sucre.net y/o equintela@sucre.net.

El Fiduciario no tiene vínculo ni relación comercial con el Fideicomitente y se dedica exclusivamente al negocio fiduciario. A la fecha del presente documento, el Fiduciario no ha sido objeto de ningún tipo de sanción por parte de su ente supervisor.

El Fiduciario cuenta con licencia de Fiduciario, otorgado por la Superintendencia de Bancos de Panamá mediante resolución fiduciaria No. 14-2004 y fecha de resolución fiduciaria de dieciséis (16) de diciembre de dos mil cuatro (2004).

El Fiduciario se dedica exclusivamente al ejercicio del negocio fiduciario y no ha sido objeto de alguna sanción en firme por parte de su supervisor. Adicionalmente, ni la solicitante, ni sus sociedades relacionadas, subsidiarias o personas controladora tienen obligaciones pendientes con el fiduciario o alguna de sus compañías relacionadas, subsidiarias o persona controladora. Ni el fiduciario ni sus subsidiarias, compañías relacionadas o persona controladora son tenedor de valores de la solicitante o será tenedor de los valores objeto de la solicitud.

Fideicomitente

El Fideicomitente Emisor es: **TAD REAL ESTATE, S.A.**, sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita al Folio Electrónico 155698772 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público.

Los Fideicomitentes Garantes son los siguientes:

1. **LA ANTIGUA, S.A.**, sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita al Folio Electrónico 563838 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, con domicilio en Parque Industrial, Costa del Este, Calle 3era Final, Edificio 72B, Ciudad de Panamá, República de Panamá. .
2. **CORPLAZA, S.A.**, sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita al Folio Electrónico número 571352 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del

Registro Público de Panamá, con domicilio en Parque Industrial, Costa del Este, Calle 3era Final, Edificio 72B, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

3. WISO PROPERTIES, S.A., sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita al Folio Electrónico número 697657 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, con domicilio en Parque Industrial, Costa del Este, Calle 3era Final, Edificio 72B, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
4. INVERSIONES INMOBILIARIAS MONTECA, S.A., sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita al Folio Electrónico número 439595 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, con domicilio en Parque Industrial, Costa del Este, Calle 3era Final, Edificio 72B, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
5. DVD ENTERPRISES CORP., sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita al Folio Electrónico número 563421 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, con domicilio en Parque Industrial, Costa del Este, Calle 3era Final, Edificio 72B, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
6. J. CORIAT PROPERTIES INC., sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita al Folio Electrónico número 379872 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, con domicilio en Parque Industrial, Costa del Este, Calle 3era Final, Edificio 72B, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
7. CORSIÓN, S.A., sociedad anónima constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita al Folio Electrónico número 155707831 de la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público de Panamá, con domicilio en Parque Industrial, Costa del Este, Calle 3era Final, Edificio 72B, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Bienes Fideicomitidos

Los Bienes Fideicomitidos serán todos aquellos bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados a título Fiduciario por los Fideicomitentes Garantes o por terceras personas, para que queden sujetos al presente Fideicomiso, incluyendo:

- i. Los Fideicomitentes Garantes traspasan a título fiduciario los Bienes Inmuebles al Fiduciario, por su mismo valor inscrito y comprometiéndose al saneamiento en caso de evicción. El valor de mercado de los Bienes Inmuebles será determinado por un evaluador independiente aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y su valor de venta rápida deberá cubrir en todo momento al menos el ciento treinta y cinco por ciento (135%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación. La escritura del fideicomiso de garantía deberá quedar debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá en un período no mayor de ciento veinte (120) días calendarios desde la Fecha de la Emisión Respectiva de la primera serie de los Bonos Garantizados.
- ii. Cesión irrevocable de los cánones de arrendamiento, presentes y futuros, derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles otorgados en garantía, los cuales se depositarán en la Cuenta de Concentración. Los cánones de arrendamiento, presentes y futuros tendrán que por lo menos tener una Cobertura de Garantía de Flujos de 1.20 veces el Servicio de la Deuda de los Bonos Garantizados.
- iii. Los flujos dimanantes de la liquidación por la ocurrencia de algún siniestro de las pólizas de seguros con cobertura de incendio, impacto de rayo, incendio por explosión, inundación y daños por agua, impacto de vehículo terrestres o aéreo, terremoto, temblor, erupción volcánica, daño por humo, hollín, daño a la propiedad de los Bienes Inmuebles por la ocurrencia de un siniestro emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia y que cubra al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de las mejoras de los Bienes Inmuebles o cualesquiera otras pólizas existentes en relación con los Bienes Inmuebles.

iv. Las sumas que reciban los Fideicomitentes Garantes de parte de los arrendatarios en concepto de penalidades por cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento cedidos.

v. Los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias.

Otras sociedades relacionadas o compañías relacionadas al Emisor podrán adherirse, de tiempo en tiempo, al Fideicomiso de Garantía en calidad de Fideicomitentes Garantes y traspasar bienes inmuebles de su propiedad y/o ceder irrevocablemente cánones de arrendamiento sobre bienes inmuebles de su sociedad, para que éstos queden sujetos al Fideicomiso de Garantía, siempre y cuando hayan obtenido el consentimiento previo y por escrito del Fiduciario. El Contrato del Fideicomiso y el Contrato de Cesión podrán ser modificados sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados, siempre que ello sea necesario, única y exclusivamente, para efectos de incorporar nuevos Fideicomitentes Garantes y/o constituir garantías adicionales a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados.

Los Fideicomitentes Garantes y el Fideicomitente Emisor podrán reemplazar o sustituir los Bienes Inmuebles y los Contratos de Arrendamiento cedidos al presente Fideicomiso, sin requerir aprobación alguna de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados, siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías de Bienes Inmuebles y la Condición de Garantías de Flujos.

Los Fideicomitentes Garantes podrán reemplazar los Bienes Inmuebles otorgados como garantías de los Bonos Garantizados y los Contratos de Arrendamiento cedidos, siempre y cuando el valor de los bienes inmuebles otorgados en reemplazo cumpla con la condición de Cobertura de Garantías de Bienes Inmuebles y los flujos derivados de los contratos de arrendamiento cedidos en reemplazo cumpla con la condición de Cobertura de Garantía de Flujos.

Para que el Fiduciario proceda a liberar : (a) los Bienes Inmuebles que le instruya los Fideicomitentes Garantes; y (b) la cesión de sus Contratos de Arrendamiento; el Fideicomitente Emisor deberá presentar al Fiduciario: (i) un avalúo de los nuevos Bienes Inmuebles (cuando aplique) y/o (b) la cesión de nuevos Contratos de Arrendamiento (cuando aplique); y (c) una declaración jurada en la cual se haga constar que la liberación de ciertos Bienes Inmuebles y la liberación de la cesión de sus Contratos de Arrendamiento en cuestión no causará que se incumpla con las condiciones de Cobertura de Garantía de Bienes Inmuebles y la Cobertura de Garantía de Flujos. El Fiduciario no será responsable de la veracidad dicha declaración jurada ni por cualquier acción tomada en lo referente a la liberación de ciertos Bienes Inmuebles y la cesión de sus Contratos de Arrendamiento, siempre y cuando tenga la declaración jurada del Fideicomitente Emisor. Los Fideicomitentes Garantes y el Fideicomitente Emisor declaran bajo la gravedad de juramento que los fondos destinados al Fideicomiso serán de origen lícito, legal y legítimo, y que no tendrán relación alguna con actividades delictivas.

Las partes expresamente reconocen que el Fiduciario recibe los Bienes Fideicomitados para beneficio de los Beneficiarios Primarios y los Beneficiarios Secundarios, siempre y cuando se cumplan las condiciones establecidas en el Contrato de Fideicomiso y que, en tal calidad y de ser necesario, procederá conforme a las prerrogativas y derechos que el Fideicomiso le confiera.

Los Fideicomitentes Garantes declaran bajo juramento que los Bienes Fideicomitados fueron adquiridos con fondos de origen lícito y, en especial, que no provienen de ninguna actividad relacionada con el cultivo, fabricación, almacenamiento, transporte o tráfico ilícito de sustancias estupefacientes o psicotrópicas, ni armas, corrupción de servidor público, evasión fiscal, así como de ningún delito precedente del delito de blanqueo de capitales, o financiamiento del terrorismo. Además declaran, así mismo por juramento, que la constitución del presente Fideicomiso no tiene un objetivo ni causa ilícita, y que su constitución no se hace en fraude de terceros, al contrario, la causa del acto jurídico es la de concebir al Fideicomiso como el medio viable para alcanzar la finalidad deseada. Sin embargo, en caso de que se inicien contra el Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes, investigaciones relacionadas con las mencionadas actividades ilícitas, el Fiduciario queda desde ahora expresa e irrevocablemente autorizado para proporcionar a las autoridades competentes las informaciones que éstas demanden.

Bienes Inmuebles

Los siguientes Bienes Inmueble serán otorgado como garantía a favor del Tenedores Registrados de los Bonos de la Emisión:

LISTADO DE BIENES INMUEBLES

Nº	Finca	Local	Inmobiliaria	Dirección	Gravamen	Valor según demanda		Venta rápida
1	373843	Chitre Mall	Corplaza, S.A.	P.H. Paseo Central, Local 24, Nivel 100	Si	B/. 1,100,000.00	B/. 990,000.00	
2	78179	Condado	Corplaza, S.A.	PH Country Plaza II, Local 19	Si	B/. 890,000.00	B/. 801,000.00	
3	30185036	El Dorado	Corplaza, S.A.	P.H. Super Centro El Dorado, Local 15, Nivel 000	Si	B/. 1,450,000.00	B/. 1,305,000.00	
4	443754	Las Cumbres	Corplaza, S.A.	PH Plaza Las Cumbres, Local 24 y 24-A	Si	B/. 845,000.00	B/. 760,500.00	
	443755							
5	30140997	Mega Mall	Corplaza, S.A.	P.H. Mega Mall, Local G-08,10 y 12	Si	B/. 1,250,000.00	B/. 1,125,000.00	
	30140999							
	30141001							
6	30313924	Casco	Corsion, S.A.	Casco Antiguo, Ave. A con Calle 7ma	Si	B/. 1,200,000.00	B/. 1,080,000.00	
7	30201716	Mareas Mall Ampliación	Corsion, S.A.	Local L-29, Tienda Todo a Dollar	No	B/. 250,000.00	B/. 225,000.00	
8	61092	Paitilla	Corsion, S.A.	Complejo Plaza Paitilla, Locales 1-13,1-14, 1-15	No	B/. 1,400,000.00	B/. 1,260,000.00	
	61093							
	61094							
	61095							
9	30263434	Sabanitas	Corsion, S.A.	P.H. Terrazas de Sabanitas	No	B/. 1,100,000.00	B/. 990,000.00	
	30263435							
	30263436							
10	30239222	Aguadulce On D Go	DVD Enterprises Corp.	Local L-25, Local L-26 y Local L-27, Local de Todo a Dollar	Si	B/. 850,000.00	B/. 765,000.00	
	30239223							
	30239224							
11	470561	El Valle	DVD Enterprises Corp.	P.H. Centro Comercial Paseo El Valle, Local 7-1	Si	B/. 570,000.00	B/. 513,000.00	
12	30220917	Zona 1	DVD Enterprises Corp.	P.H. Zona Uno, Terminal Industrial Galera 201-B	Si	B/. 1,535,000.00	B/. 1,381,500.00	
13	2354	Las Tablas	Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	Carretera Nacional y Calle Ramon Mora, Hotel Las Terrazas y Locales Comerciales	No	B/. 3,100,000.00	B/. 2,790,000.00	
	2355							
	3012							
14	59718	Albrook	J. Corial Properties, Inc.	Albrook Mall, Planta Baja, Pasillo del Rinoceronte, Locales D1,D2, y D3	Si	B/. 2,487,000.00	B/. 2,238,300.00	

15	30181831- 30181832- 30181833	Arraijan	J. Coriat Properties, Inc.	P.H. Galería, Local 11, 12 y 13	Si	B/. 930,000.00	B/. 837,000.00
16	10582	Penonome	J. Coriat Properties, Inc.	Avenida Juan Demóstenes Arosemena, Corplaza Penonomé	Si	B/. 1,150,000.00	B/. 1,035,000.00
17	36738	Volcán	J. Coriat Properties, Inc.	te 4, Sección Norte de la Manzana 4, Loc	No	B/. 805,000.00	B/. 724,500.00
18	178822	Bodega CDE	J. Coriat Properties, Inc.	Calle Tercera Sur, Lote 72, Edificio de Todo a Dollar Costa del Este	No	B/. 3,950,000.00	B/. 3,555,000.00
19	30201713	Mareas Mall	La Antigua S.A.	P.H. Novotrade, Mareas Mall Local L-26, L-27, L-28	Si	B/. 755,000.00	B/. 679,500.00
	30201714						
	30201715						
20	47751	Villa Lucre	La Antigua S.A.	Villa Lucre, P.H. Centro Comercial Plaza Villa Lucre.	Si	B/. 1,800,000.00	B/. 1,620,000.00
21	98931	Coronado	Wiso Properties, S.A.	P.H. Coronado Mall, Local 7, Local de Todo a Dollar	No	B/. 726,500.00	B/. 653,850.00
22	439068	Mañanitas	Wiso Properties, S.A.	PH Centro Comercial 2412, Local 2-F, Local de Todo a Dollar	Si	B/. 800,000.00	B/. 720,000.00
23	30221190	Penonome TAD	Wiso Properties, S.A.	H. Boulevard Penonomé, Modulo C, Local	Si	B/. 550,000.00	B/. 508,000.00
24	30146578	Santiago mall	Wiso Properties, S.A.	Santiago Mall, Local E-20 y E-21, Local de Todo a Dollar	Si	B/. 1,800,000.00	B/. 1,620,000.00
	30146579						
Total Avalúo						B/. 31,293,500.00	B/. 28,175,150.00

Patrimonio Separado

Los Bienes Fideicomitados constituirán un patrimonio separado de los bienes propios del Fiduciario para todos los efectos legales y no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o por daños causados con ocasión de la ejecución del presente Fideicomiso, o por terceros cuando dichos Bienes Fideicomitados se hubieren traspasado o retenido los bienes con fraude y en perjuicio de sus derechos.

Dirección del Fideicomitente

La dirección del Fideicomitente es la siguiente:

TAD REAL ESTATE, S.A. atención: Jacobo Coriat, con dirección en Parque Industrial, Costa del Este, Calle 3era Final, Edificio 72B, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Administración de los Bienes Fideicomitados

El Fiduciario deberá disponer de los Bienes Fideicomitados en la forma establecida en el Contrato de Fideicomiso y de acuerdo a lo establecido en esta cláusula como sigue:

I. Antes de ocurrir un Evento de Incumplimiento: Hasta tanto no se produzca un Evento de Incumplimiento, el Fiduciario deberá custodiar los Bienes Fideicomitados y disponer de los recursos depositados en las Cuentas Fiduciarias, según lo dispuesto en el presente Fideicomiso. Los Fideicomitentes Garantes son los únicos responsables de las gestiones de cobro de los cánones de arrendamiento cedidos a favor del Fideicomiso. El Fiduciario está liberado de toda responsabilidad por la cobranza de dichos créditos y cuentas, así como por el deterioro de los mismos.

II. En caso de ocurrir un Evento de Incumplimiento. En caso de que uno o más Eventos de Incumplimiento ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del Período de Cura o dentro del plazo estipulado, en caso de aquellos que tengan plazo de subsanación, y cuarenta y cinco (45) días calendarios para aquellos Eventos de Incumplimiento que no tengan un periodo de cura definido en el Prospecto Informativo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados de Bonos Garantizados se lo soliciten, podrá (i) expedir una declaración de vencimiento anticipado (la "Declaración de Vencimiento Anticipado"), en nombre y representación de los Tenedores Registrados de Bonos Garantizados, la cual será comunicada al Fideicomitente Emisor, al Fiduciario, a los Fideicomitentes Garantes, a los Tenedores Registrados de Bonos Garantizados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos Garantizados de todas las Series de la Emisión se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido y/o (ii) solicitar al Fiduciario que exija al Fideicomitente Emisor y/o Fideicomitentes Garantes que aporten al Fideicomiso de Garantía el monto indicado en la Declaración de Vencimiento Anticipado que sea necesario para cubrir el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Garantizados 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 Fideicomitente Emisor.

En caso de que el Fiduciario reciba del Agente de Pago, Registro y Transferencia una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario solicitará por escrito al Fideicomitente Emisor que realice el aporte a que se refiere el párrafo anterior, al Fideicomiso de Garantía, en un plazo no mayor de cinco (5) días hábiles contados a partir de la fecha de recibo de dicha solicitud.

En caso de que el Fideicomitente Emisor no realice el aporte antes descrito dentro del plazo establecido o si el mismo fuera insuficiente, el Fiduciario procederá a:

1. Tomar posesión de los Bienes Inmuebles para administrarlos, para lo cual deberá contratar un administrador de los Bienes Inmuebles, según le sea instruido por el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Realizar los gastos y pagos razonables, previa autorización del Agente de Pago, Registro y Transferencia, que sean necesarios para administrar, mantener, asegurar, reparar, y mejorar los Bienes Inmuebles. Queda entendido que el Fiduciario no responderá personalmente por los gastos que ocasione la administración, custodia, mantenimiento, conservación y reparación de los Bienes Inmuebles, ni de las primas de seguros, impuestos, tasas, contribuciones o cargas que pesen o recaigan sobre los Bienes Inmuebles.

2. De no subsanar las causales que dieron lugar a una Declaración de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario quedará facultado para dar en venta directa los Bienes Inmuebles según el procedimiento que se describe a continuación:

2.1) Procedimiento de venta directa: El Fiduciario procederá a vender los Bienes Inmuebles mediante venta directa o a través de una agencia de corredores de bienes raíces utilizando como precio base de venta la suma que resulte de calcular el setenta y cinco por ciento (75) del valor de venta rápida según el último informe de avalúo presentado al Fiduciario.

Cabe la excepción de vender los Bienes Inmuebles por el valor de venta que apruebe la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados, y no así con la fórmula descrita en este acápite dos punto uno (2.1).

El Fiduciario, por solicitud de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados, recibida por conducto del Agente de Pago, Registro y Transferencia, podrá contratar a un promotor de ventas para que se encargue de la promoción y venta de los Bienes Inmuebles. El Fiduciario no será responsable si queda algún saldo pendiente con los Beneficiarios Primarios como resultado de la venta de los Bienes Inmuebles o la liquidación de los Bienes Fideicomitidos.

Cualquier excedente que resulte de la liquidación de los Bienes Fideicomitidos será entregado a los Fideicomitentes Garantes, una vez se hayan pagado la totalidad de las obligaciones garantizadas por este Fideicomiso, incluyendo los gastos y honorarios debidos al Fiduciario.

e) Todos los honorarios, costos y gastos incurridos en el proceso de liquidación serán a cuenta de los Bienes Fideicomitidos, y en caso de que éstos no sean suficientes para cubrir dichos costos y gastos, el Fideicomitente Emisor y/o los Fideicomitentes Garantes serán responsables de cubrirlos.

3. Poner mensualmente a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias, así como el producto de los cánones de arrendamiento y el producto de la ejecución mediante venta directa de los Bienes Inmuebles (de ser el caso), para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos Garantizados y del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, luego de cubrir los siguientes gastos: (1) Gastos de

honorarios de abogados; (2) Gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado o considere que será necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso de Garantía.

III. En Caso de Terminación del Fideicomiso: Una vez hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las obligaciones del Fideicomitente Emisor con los Beneficiarios Primarios, y con el Fiduciario y el Agente de Pago Registro y Transferencia, cualesquiera Bienes Fideicomitados remanentes serán traspasados o devueltos a los Fideicomitentes.

Deberes del Fiduciario

Los deberes del Fiduciario se circunscriben única y exclusivamente a los que se especifican en el Contrato y son los siguientes:

1. Aceptar el traspaso que hagan los Fideicomitentes Garantes a su favor, a título fiduciario, mediante escritura pública, de los Bienes Inmuebles y sus mejoras, según lo establecido en el Contrato.
2. Aceptar y mantener durante toda la vigencia de la Emisión, la cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento presentes y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento según Contrato de Cesión de Cánones de Arrendamiento.
3. Aceptar la cesión de las pólizas de seguros con cobertura de incendio, impacto de rayo, incendio por explosión, inundación y daños por agua, impacto de vehículo terrestres o aéreo, terremoto, temblor, erupción volcánica, daño por humo, hollín, daño a la propiedad y fianzas de cumplimiento, según lo establecido en el Contrato.
4. Aperturar, mantener y administrar durante toda la vigencia del Fideicomiso la Cuenta de Concentración y la Cuenta de Reserva, según lo establecido en el Contrato.
5. Efectuar las transferencias a la(s) Cuenta(s) de Remanentes que correspondan, de conformidad con lo establecido en el Contrato.
6. Proceder con la ejecución, administración y/o disposición total o parcial de los Bienes Fideicomitados ante una Declaración de Vencimiento Anticipado, según lo establecido en la Cláusula OCTAVA anterior.
7. Rendir cuenta a los Fideicomitentes de su gestión administrativa de manera trimestral dentro de los sesenta (60) días posteriores al cierre de cada trimestre, así como al finalizar el Contrato de Fideicomiso.
8. Dar acceso, a través del Portal de Banca en Línea de Multibank, Inc., a los Fideicomitentes, a fin de que puedan consultar las Cuentas Fiduciarias.
9. Entregar a los Fideicomitentes y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, las informaciones, datos y reportes que soliciten, sin perjuicio de las demás obligaciones previstas en el Contrato de Fideicomiso y la Ley.
10. Enviar dentro de los cincuenta (50) días calendario posteriores al cierre de cada trimestre al Fideicomitente Emisor para su respectiva presentación a la Superintendencia del Mercado de Valores, una certificación en la cual consten los bienes y derechos que constituyen los Bienes Fideicomitados.
11. Remitir a las autoridades competentes, en cualquier tiempo, la información que se le requiera sobre su gestión como Fiduciario u otra que conforme a la ley deba suministrar.
12. Conservar los documentos que prueben el cumplimiento de su gestión como Fiduciario durante la vigencia del contrato y hasta que haya sido aprobada la rendición final de cuentas.
13. Actuar a través de mandatario (s) o apoderado (s) en lo que sea necesario o conveniente, a su entero juicio y discreción, para ejecutar los poderes y responsabilidades de Fiduciario y como tal, constituir apoderados judiciales para incoar y seguir hasta su conclusión los procesos judiciales que sean necesarios en contra de los Fideicomitentes, llegado el caso del incumplimiento de sus obligaciones según queda estipulado en el contrato, o cualquier otra acción o medida judicial o extrajudicial que le pudiera corresponder a un acreedor o de otra manera, iniciar y seguir hasta su conclusión toda y cualquier acción que le pueda corresponder al dueño o titular de cualquiera de los Bienes Fideicomitados.
14. Requerir del Agente de Pago, Registro y Transferencia los informes que juzgue necesarios para tener un conocimiento actual del cumplimiento de las obligaciones de parte del Fideicomitente Emisor.
15. Deducir de los Bienes Fideicomitados, los fondos que sean necesarios para sufragar los gastos inherentes a la ejecución judicial administración, conservación y/o disposición de los Bienes Fideicomitados.
16. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia cualquier información relacionada al presente Fideicomiso, que sea requerida por Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados. Dicha información será suministrada a través del Agente de Pago, Registro y Transferencia y su costo será asumido por el Tenedor Registrado que la haya solicitado.

17. Informar a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., de que no pudo transferir al Agente de Pago, Registro y Transferencia la totalidad del pago de interés y/o capital, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

18. Informar a la Superintendencia, a organizaciones autorreguladas y a los inversionistas en caso de incumplimiento del Emisor con relación al traspaso de los bienes para el perfeccionamiento del Fideicomiso.

19. El Fiduciario no podrá 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.

20. Entregar dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la solicitud presentada por los beneficiarios, copia del Contrato de Fideicomiso. Los beneficiarios podrán retirar la copia del Contrato de Fideicomiso en las oficinas del Fiduciario y deberán asumir todos los costos y gastos relacionados a este proceso. 21. Cumplir con la diligencia debida las obligaciones que le impone el Contrato de Fideicomiso y la Ley.

El Fiduciario tiene prohibida cualquier utilización y/o disposición de los Bienes Fideicomitidos que tenga como finalidad invertir éstos en acciones del Fiduciario o 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, u otorgar préstamos a los dignatarios, directores, accionistas, empleados, empresas subsidiarias, Compañía Relacionadas o relacionadas al Fiduciario, o que éste adquiera por sí, o por interpósita persona, los Bienes Fideicomitidos.

Deberes del Fideicomitente

Además de las obligaciones establecidas en otras cláusulas del Contrato, corresponden a los Fideicomitentes que se describen a continuación, las siguientes obligaciones:

1. A los Fideicomitentes, realizar todas las gestiones a fin de que el Fiduciario pueda aperturar la Cuentas de Concentración y la Cuenta de Reservas.

2. Al Fideicomitente Emisor aportar los fondos correspondientes a los Depósitos Iniciales a los que se refiere la cláusula SEXTA del Contrato, para que el Fiduciario proceda con la apertura de las Cuentas Fiduciarias

3. A los Fideicomitentes Garantes, ceder de manera irrevocable e incondicional, a favor del Fiduciario, para la debida constitución de las garantías que forman parte del Contrato de Fideicomiso, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, sobre los Bienes Inmuebles, cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías de Flujo correspondiente a la emisión de los Bonos Garantizados. Los Fideicomitentes Garantes se comprometen, además, a cumplir con todos los términos y condiciones del Contrato de Cesión. Dichas cesiones y traspasos se harán usando el modelo de contrato de cesión irrevocable adjunto como Anexo B al presente instrumento de Fideicomiso. El Fiduciario no tendrá responsabilidad de fiscalizar que los Fideicomitentes Garantes efectivamente le traspasen todos los créditos por cobrar a los arrendatarios que generen los Contratos de Arrendamiento cedidos.

Los Fideicomitentes Garantes otorgan un poder especial mediante el Contrato de Cesión y/o el presente Fideicomiso, al Fiduciario para que pueda renegociar, ceder y traspasar los Contratos de Arrendamiento que hayan sido cedidos según contrato de cesión, así como sustituirse en cada uno de los Fideicomitentes Garantes, según corresponda, para el cobro de los cánones, en el caso que éste así lo dispusiere.

4. A los Fideicomitentes, realizar todas las gestiones que sean necesarias para que se perfeccionen las Garantías correspondientes y necesarias para cumplir con la Cobertura de Garantía de Bienes Inmuebles, tomando en consideración el monto de los Bonos Garantizados que se vayan a emitir, lo que implica, sin limitar, la adición de Bienes Inmuebles al Fideicomiso, de manera que las mismas se encuentren debidamente constituidas al tenor de lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso.

5. A los Fideicomitentes Garantes, realizar todas las gestiones necesarias a fin de que los arrendatarios de los Contratos de Arrendamiento depositen directamente los cánones de arrendamiento en la respectiva Cuenta de Concentración correspondiente, a partir de la notificación a los arrendatarios de la celebración del contrato de cesión entre los Fideicomitentes Garantes (en calidad de arrendadores) y el Fiduciario. En caso de que por cualquier motivo los Fideicomitentes Garantes reciban fondos respecto de los cánones de arrendamiento cedidos que debieron de haber sido depositados directamente en la Cuenta de Concentración que corresponda, los Fideicomitentes Garantes

se comprometen a depositar dichos fondos en la Cuenta de Concentración a más tardar el segundo Día Hábil siguiente a su recibo.

6. A los Fideicomitentes Garantes, cumplir con todas las obligaciones derivadas de los Contratos de Arrendamiento.

7. Al Fideicomitente Emisor, pagar al Fiduciario los honorarios establecidos por concepto de administración del presente Fideicomiso, dentro de los cinco (5) primeros días calendarios luego de cumplido cada aniversario de la vigencia del presente fideicomiso. El pago correspondiente al primer año de vigencia deberá ser remitido por el Fideicomitente Emisor al Fiduciario a más tardar diez (10) días calendarios contados a partir del momento en que el presente fideicomiso sea suscrito. Igualmente, el Fideicomitente Emisor queda obligado al pago de los honorarios profesionales que, por administración, asesoría o cualquier otro concepto deba pagar el Fiduciario para desarrollar las funciones y obligaciones que se describen en el Contrato.

8. Al Fideicomitente Emisor, proporcionar al Fiduciario, en el momento y oportunidad que éste requiera, los recursos que fueran necesarios para atender las obligaciones que éste contrajera por cuenta del Fideicomiso para el cumplimiento, desarrollo, ejecución y liquidación del Contrato.

9. A los Fideicomitentes Garantes endosar y mantener endosadas las pólizas de seguro con cobertura de incendio, impacto de rayo, incendio por explosión, inundación y daños por agua, impacto de vehículo terrestres o aéreo, terremoto, temblor, erupción volcánica, daño por humo, hollín, daño a la propiedad, emitidas por una compañía aceptable al Agente de Pago, Registro y Transferencia, y cedidas al Fiduciario, por al menos el ochenta por ciento (80%) del valor de mercado de las mejoras existentes sobre dichos Bienes Inmuebles o cualesquiera otras pólizas existentes en relación con los éstos.

10. A los Fideicomitentes Garantes, depositar en la Cuenta de Concentración cualquiera suma de dinero recibida en concepto de penalidades por cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento.

11. A los Fideicomitentes Garantes, actualizar los avalúos de los Bienes Inmuebles cada año.

12. A los Fideicomitentes, 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 Fideicomitados.

13. A los Fideicomitentes, dar aviso al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro, y Transferencia de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar los gravámenes representados por los Bienes Fideicomitados.

14. A los Fideicomitentes, cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación determinada en los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso, en la Ley y demás disposiciones aplicables.

15. El Fideicomitente Emisor, realizar todas las gestiones que sean necesarias a fin de que los Fideicomitentes Garantes mantengan cedidos, a favor del Fiduciario, los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento, existentes y futuros sobre los Bienes Inmuebles cuyo valor sea suficiente para satisfacer la Cobertura de Garantías de Flujo. Para tales efectos, se deberá suscribir el Contrato de Cesión respectivo.

16. Presentar dentro de los sesenta (60) días calendario posteriores al cierre de cada trimestre al Fiduciario un informe del representante legal o cualquier otra persona autorizada por el Fideicomitente Emisor que certifique si el Fideicomitente Emisor está cumpliendo o no con (i) las obligaciones de hacer; o (ii) las obligaciones de no hacer y si, al mejor de su conocimiento, ha ocurrido alguna de las causales de vencimiento anticipado contenidas en los Bonos Garantizados.

17. A los Fideicomitentes Garantes, deberán remitir al Fiduciario, por solicitud efectuada por éste, antes del Día de Pago, un cuadro en formato Excel con los siguientes datos de los Contratos de Arrendamiento cedidos: (a) Fideicomitente Garante; (b) Número de Finca; (c) Valor de Venta Rápida de acuerdo al avalúo más reciente; (d) El flujo anual proyectado (futuro) de los Contratos de Arrendamiento cedidos.

18. El Emisor suministrará toda información o documentación solicitada por la Superintendencia del Mercado de Valores y las organizaciones autorreguladas que tengan relación con los registros de títulos valores que sean garantizados a través de fideicomisos.

19. A el Fideicomitente Emisor, remitir al Fiduciario, dentro de los sesenta (60) días calendarios siguientes, al cierre fiscal del Fideicomitente Emisor, copia física o imagen digital grabada en un USB de: (a) paz y salvo de bien inmueble de los Bienes Inmuebles dados en garantía a favor del Fideicomiso; (b) paz y salvo de tasa única de los Fideicomitentes; (c) paz y salvo del IDAAN de los Bienes Inmuebles dados en garantía; y/o (d) paz y salvo de la cuota de mantenimiento (cuando aplique) de los Bienes Inmuebles dados en garantía.

20. A los Fideicomitentes Garantes, remitir actualizado al Fiduciario un cuadro en formato Excel, en el cual se deberá incluir la siguiente información: número de finca, local al que pertenece, Fideicomitente Garante, valor de

mejoras, valor de venta rápida, cálculo del ochenta por ciento (80%) sobre el valor de las mejoras, número de póliza de seguro, nombre la aseguradora, nombre del corredor de seguros, fecha de inicio de la póliza, fecha de terminación de la póliza, monto asegurado por finca. Este cuadro deberá ser remitido al Fiduciario con por lo menos con treinta (30) días calendarios anteriores al cierre de cada trimestre acompañado con cada una de las renovaciones de las pólizas de seguro correspondientes.

21. Al Fideicomitente Emisor, informar a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Central Latinoamericana de Valores, S.A. y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., de que no pudo realizar el pago de interés y/o capital, a favor de los Tenedores Registrados, por no contar con los fondos suficientes para realizar dicho pago.

22. A los Fideicomitentes Garantes, suministrar al Fiduciario el Número de Identificación Tributaria de los Bienes Inmuebles dados en garantía.

Remuneración del Fiduciario

Durante la vigencia del Fideicomiso, el Fiduciario recibirá la remuneración anual estipulada en la propuesta de servicios suscrita el 28 de diciembre de 2021. Los FIDEICOMITENTES autorizan al Fiduciario para que pueda deducir dichos honorarios directamente de las Cuentas de Concentración o de las otras Cuentas Fiduciarias en el evento de que no existieran fondos suficientes en las Cuentas de Concentración, así como de los Bienes Fideicomitados en el evento en que fuesen exigibles y estuvieran pendientes de pago.

Renuncia del Fiduciario

El Fiduciario podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, sin tener causa justificada para ello y sin responsabilidad alguna, en cuyo caso deberá dar a los Fideicomitentes un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días calendarios de antelación, a fin de que los Fideicomitentes nombren un nuevo fiduciario en dicho plazo si transcurrido el plazo de sesenta (60) días antes mencionado y los Fideicomitentes no designasen a un nuevo fiduciario, entonces el Fiduciario podrá nombrar como su sustituto a una empresa fiduciaria que cuente con la correspondiente licencia de la Superintendencia de Bancos. Queda entendido que la renuncia y correspondiente sustitución del Fiduciario no alterará la condición de irrevocabilidad del presente Fideicomiso, independientemente de quien actúe como fiduciario sustituto, y el presente Fideicomiso subsistirá íntegramente a pesar de dichas circunstancias, ya que el traslado de propiedad de los Bienes Fideicomitados se hará en atención a los fines de este Fideicomiso y no en atención al Fiduciario y el Fiduciario cooperará en todo momento con la entrega de minutas y demás documentos que se requieran de él para concretar la transición de los Bienes Fideicomitados al nuevo Fiduciario. La renuncia del Fiduciario no será efectiva hasta la designación del nuevo Fiduciario.

Remoción del Fiduciario

El Fiduciario podrá ser removido a solicitud de la Mayoría de los Tenedores Registrados de Bonos Garantizados o por los Fideicomitentes en los siguientes casos:

1. En caso de que sus intereses sean incompatibles con los intereses de los Beneficiarios o de los Fideicomitentes.
2. Si administra los bienes del Fideicomiso sin la diligencia de un buen padre de familia.
3. En caso de que el Fiduciario cierre sus oficinas en la Ciudad de Panamá o sus autorizaciones para prestar los servicios contratados sean canceladas o revocadas.
4. En caso de que el Fiduciario sea sometido a una orden toma de control administrativo y operativo o investigado por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá.
5. En caso de que el Fiduciario sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra.
6. En caso de que, en la opinión razonable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de Bonos Garantizados o los Fideicomitentes, el Fiduciario incurra, ya sea por acción sumisión, en negligencia, dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el presente Fideicomiso.

Concurrentemente con la remoción del Fiduciario, la Mayoría de los Tenedores Registrados de Bonos Garantizados o los Fideicomitentes nombrarán un Fiduciario Sustituto que contará con licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá y la experiencia requerida para la prestación de los servicios a que hace referencia el presente documento.

Irrevocabilidad y término del Fideicomiso

El presente Fideicomiso es irrevocable y solo terminará cuando ocurra alguno de los siguientes eventos:

1. Cuando todas las sumas de capital e intereses y cualesquiera otras sumas adeudadas a los Tenedores Registrados de Bonos Garantizados, al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia sean pagadas en su totalidad, según certificación del Agente de Pago, Registro y Transferencia.
2. De darse una Declaración de Vencimiento Anticipado, en vista de un incumplimiento por parte de los FIDEICOMITENTES de cualquiera de las obligaciones contraídas en virtud de los Bonos, sin que el incumplimiento haya sido subsanado en el plazo de subsanación establecido en los términos y condiciones de los Bonos, una vez todos los Bienes Fideicomitados hubiesen sido liquidados y rematados el producto de dicho remate hubiese sido entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia, hasta donde alcance, conforme a lo contemplado en el contrato, aun cuando los mismos no sean suficientes para cubrir el Saldo Insoluto de los Bonos Garantizados.
3. Por el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido o por hacerse imposible su cumplimiento.
4. Por cualquiera otra causa establecida en el contrato, en los términos y condiciones del Prospecto Informativo o en la legislación panameña.
5. Por decisión de la Mayoría de los Tenedores Registrados de Bonos Garantizados.

En aquellos casos en los que el Fiduciario haya perdido contacto con el Fideicomitente Emisor, las Fideicomitentes Garantes, y Beneficiario por un periodo mayor a cinco (5) años, y la Superintendencia de Bancos de Panamá compruebe este hecho, y sea necesario traspasar el valor líquido de los Bienes Fideicomitados al Banco Nacional de Panamá, el Fiduciario liquidará los Bienes Fideicomitados bajo el proceso establecido en la Cláusula Octava y procederá con la entrega del valor líquido de dicha ejecución, al Banco Nacional de Panamá.

Agente Residente del Fideicomiso

Para los efectos de la Ley 1 de 5 de enero de 1984, tal como fue modificada por la Ley 21 de 10 de mayo de 2017, se designa a la firma de abogados QUIJANO & ASOCIADOS con oficinas en Edificio Bloc Office Hub, Piso 5, Santa María Business District, Ciudad de Panamá, República de Panamá, como agente residente del Fideicomiso. Contacto: Oliver Muñoz Esquivel, Teléfono 269-2641, fax: 263-8079, quijano@quijano.com.

Auditores del Fideicomiso

La firma de auditores que actúa como auditor externo del Fideicomiso es Baker Tilly con domicilio principal en Avenida Samuel Lewis y Calle 55 Este Plaza Obarrio, Piso 1, Oficina 111, Ciudad de Panamá, Panamá. Apartado postal: 0819-00545, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 310-0950. Gabriel Holness es el contacto principal. Correo electrónico: gholness@bakertilly.com.pa

Ley Aplicable y Jurisdicción

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

II. Bonos Subordinados No Acumulativos:

Las obligaciones a cargo del Emisor derivadas de los Bonos Subordinados No Acumulativos no cuentan con garantía alguna, sea real o personal.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO

Razón Social, Jurisdicción y Datos de Constitución

Historia y Desarrollo

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias (la Compañía) fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá mediante escritura Pública No.5777 con fecha 18 de agosto de 2020.

TAD Real Estate, S.A. es tenedora de acciones de las compañías inmobiliarias, constituidas bajo las leyes de la República de Panamá, las cuales se detallan a continuación:

La Antigua, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5275 el 19 de abril de 2007.

Corplaza, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 10109 el 11 de junio de 2007.

Wiso Properties, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 3196 el 14 de abril de 2010.

Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 1967 del 26 de agosto de 2003.

J. Coriat Properties Inc., es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 714 de 18 de abril de 2000.

Corsion, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5488 el 8 de junio de 2021.

DVD Enterprise, Corp. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5273 el 9 de abril de 2007.

Domicilio Comercial

El domicilio comercial principal el Emisor es el siguiente:

Parque Industrial, Costa del Este, Calle 3era Final, Edificio 72B,
Ciudad de Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 395-1300
Persona de contacto: Jacobo Coriat
Correo electrónico: jacobocoriat@hotmail.com
Sitio web: No disponible.

Emisión y Ofertas Públicas Anteriores

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

Gastos de Capital y Disposición de Activos

Los gastos de capital y disposición de activos del Emisor de los últimos 5 años se detallan a continuación:

	2022	2021	2020	2019	2018
Flujos de efectivo de las actividades de inversión					
Adquisiciones por año	4,509,460	1,250,000	1,900,657	1,662,685	2,135,392
Acumulado	11,458,194	6,948,734	5,698,734	3,798,077	2,135,392
Ventas		0	0	0	0
Acumulado		0	0	0	0

Capitalización y Endeudamiento

El siguiente cuadro presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2022 (auditados), al 30 de septiembre de 2022 (no auditados) y al 31 de diciembre de 2021:

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS
(Cifras en USD)

	31 de diciembre 2022 (auditados)	30 de septiembre 2022 (no auditados)	31 de diciembre 2021 (auditados)
Pasivos			
Sobregiro bancario	-	98,701	-
Hipoteca por pagar - Corriente	1,307,988	1,152,988	1,152,988
Intereses acumulados por pagar	59,053	59,053	86,634
Cuentas por pagar	942,697	292,403	149,118
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	5,352	397,477	603,144
Adelantos recibidos de clientes	58,423	59,992	58,807
Total de pasivos corrientes	2,373,513	2,060,614	2,050,691
Hipoteca por pagar - No Corriente	17,559,798	14,735,945	14,503,608
Cuentas por pagar - Accionistas	1,707,702	1,708,949	1,719,971
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	6,267,301	6,104,333	5,789,386
Total de pasivos no corrientes	25,534,801	22,549,227	22,012,965
Total de pasivos	27,908,314	24,609,841	24,063,656
Patrimonio			
Acciones de capital	-	-	-
Capital adicional pagado en exceso	21,641	21,641	21,641
Ganancias Retenidas	21,460,025	21,504,811	20,715,941
Impuesto complementario	(43,699)	(45,975)	(45,975)
Total de patrimonio	21,437,967	21,480,478	20,691,607
Total de pasivos y patrimonio	49,346,281	46,090,318	44,755,263
Total de pasivos/ Capital pagado	1289.60x	1137.19x	1111.95x
Total de pasivos/ Patrimonio	1.30x	1.15x	1.16x

El sobregiro y la deuda a largo plazo se detalla a continuación al 31 de diciembre de 2022, 30 de septiembre de 2022 y al 31 diciembre de 2021:

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS
(Cifras en USD)

	31 de diciembre 2022 (auditados)	30 de septiembre 2022 (no auditados)	31 de diciembre 2021 (auditados)
Sobregiro			
Sobregiro Bancario	-	98,701	-
Deuda			
Hipoteca por Pagar	18,867,786	15,888,933	15,656,596
Sub- Total	18,867,786.00	15,888,933.00	15,656,596.00
Menos Porción corriente de la deuda a largo plazo con vencimiento de un año	1,307,988.00	1,152,988.00	1,152,988.00
Deuda a largo plazo con vencimiento después de un año	17,559,798.00	14,735,945.00	14,503,608.00

B. CAPITAL ACCIONARIO

El capital social autorizado es de 10,000.00 (diez mil) dólares divididos en 100 (cien) de acciones comunes con un valor nominal de 100 dólares, todas pagadas, emitidas y en circulación.

El Emisor no mantiene acciones en tesorería.

En los últimos cinco (5) años no se ha pagado más del 10% del capital con bienes que no sean efectivo.

A la fecha no hay acciones que no representen capital.

A continuación, la conciliación del número de acciones comunes emitidas y en circulación al principio y al final de cada año, durante los últimos cinco (5) años:

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS					
AÑOS	AL INICIO DEL AÑO		AL FINAL DEL AÑO		
	ACCIONES AUTORIZADAS	ACCIONES EN CIRCULACIÓN	ACCIONES AUTORIZADAS	ACCIONES EN CIRCULACIÓN	
2018	-	-	-	-	-
2019	-	-	-	-	-
2020	-	-	100		100
2021	100	100	100		100
2022	100	100	100		100

A la fecha no hay capital autorizado, pero que no haya sido emitido, ni un compromiso de incrementar el capital.

Al 31 de diciembre de 2022, al 30 de septiembre de 2022, y al 31 de diciembre de 2021 el total del patrimonio de los accionistas del Emisor es de US\$ 21,437,967, US\$ 21,480,478.00 y US\$ 20,691,607.00, respectivamente.

El Emisor no ha emitido valores consistentes en derechos de suscripción preferente o valores convertibles en acciones.

C. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Giro normal del negocio

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias (la Compañía) fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá mediante escritura Pública No.5777 con fecha 18 de agosto de 2020.

TAD Real Estate, S.A. es tenedora de acciones de las compañías inmobiliarias, constituidas bajo las leyes de la República de Panamá.

Los locales e inmuebles que mantiene el Emisor son:

DVD Enterprises, Corp.

- 1) Finca No. 30239222, 30239223 y 30239224
 - a) Dirección: PH On D Go Aguadulce Centro Comercial. Local L-25, Local L-26 y Local L-27, Local de Todo a Dollar
 - b) Área: 35,872.28 Mts²
 - c) Valor según Demanda: US\$ 850,000.00
- 2) Finca No. 470561
 - a) Dirección: El Valle de Antón. P.H. Centro Comercial Paseo El Valle, Local 7-1
 - b) Área: 10,960.46 Mts²
 - c) Valor según Demanda: US\$ 560,000.00
- 3) Finca No. 30220917
 - a) Dirección: P.H. Zona Uno, Terminal Industrial Galera 201-B.
 - b) Área: 1,172 Mts²
 - c) Valor según Demanda: US\$ 1,535,000.00

J. Coriat Properties, Inc.

- 1) Finca No. 59718
 - a) Dirección: Albrook, P.H. Centro Comercial Los Pueblos Albrook. Planta Baja, Pasillo del Rinoceronte
 - b) Área: 307,837.33 Mts2
 - c) Valor según Demanda: US\$ 2,485,000.00

- 2) Finca No 30181831, 30181832 y 30181833
 - a) Dirección: Arraiján. P.H. Fountain, Nivel 000, Local 1, Local 2 y Local 3, Locales de Todo a Dollar
 - b) Área: 8,267.40 Mts2.
 - c) Valor según demanda: US\$930,000.00

- 3) Finca No 10582
 - a) Dirección: Avenida Juan Demóstenes Arosemena, Corplaza Penonomé, Local de Todo a Dollar. Penonomé
 - b) Área: 1,276.5 Mts2.
 - c) Valor según demanda: US\$1,150,000.00

- 4) Finca No. 36738
 - a) Dirección: Avenida Central, Lote 4, Sección Norte de la Manzana 4, Local de Todo a Dollar
 - b) Área: 3,812.90 Mts2
 - c) Valor según demanda: US\$ 805,000.00

- 5) Finca No. 178822
 - a) Dirección: Calle Tercera Sur, Lote 72, Edificio de Todo a Dollar Costa del Este, Ciudad de Panamá
 - b) Área: 2,325.40 Mts2
 - c) Valor según Demanda: US\$ 3,950,000.00

Wiso Properties, S.A.

- 1) Finca No. 92833, 92834 y 92835
 - a) Dirección: P.H. Fountain, Nivel 000, Local 1, Local 2 y Local 3, Locales de Todo a Dollar. Bajo Boquete.
 - b) Área: 749.01 Mts2
 - c) Valor según Demanda: US\$ 438,000.00

- 2) Finca No 30146578 y 30146579
 - a) Dirección: PH Centro Comercial Santiago Mall, Local E-20 y E-21. Santiago.
 - b) Área: 100,000 Mts2.
 - c) Valor según demanda: US\$1,800,000.00

- 3) Finca No 439068
 - a) Dirección: PH Centro Comercial 2412, Local 2-F, Local de Todo a Dollar. Las Mañanitas
 - b) Área: 41,848.52 Mts2.
 - c) Valor según demanda: US\$800,000.00

- 4) Finca No 98931
 - a) Dirección: P.H. Coronado Mall, Local 7, Local de Todo a Dollar
 - b) Área: 279.67 Mts2
 - c) Valor según demanda: US\$726,500.00

- 5) Finca No 30221190
 - a) Dirección: P.H. Boulevard Penonomé, Modulo C, Local 24
 - b) Área: 205.59Mts2
 - c) Valor según demanda: US\$550,000.00

La Antigua, S.A.

- 1) Finca No. 30201713, 30201714 y 30201715
 - a) Dirección: P.H. Novotrade, Mareas Mall Local L-26, L-27, L-28. Rio Hato
 - b) Área: 46,802.22 Mts2
 - c) Valor según Demanda: US\$ 755,000.00

- 2) Finca No. 47751
 - a) Dirección: Villa Lucre, P.H. Centro Comercial Plaza Villa Lucre, Ciudad de Panamá.
 - b) Área: 438.14 Mts2
 - c) Valor según Demanda: US\$ 1,800,000.00

Corplaza, S.A.

- 1) Finca No. 43802
 - a) Dirección: Centro Comercial Plaza Agora, Local 4. Chanis
 - b) Área: 15,542.39 Mts2
 - c) Valor según Demanda: US\$ 465,000

- 2) Finca No 30185036
 - a) Dirección: P.H. Súper Centro El Dorado, Local 15, Nivel 000. El Dorado, Avenida Ricardo J. Alfaro y Calle 4 de Noviembre
 - b) Área: 72,582.26 Mts2.
 - c) Valor según demanda: US\$1,450,000.00

- 3) Finca No 443754 y 443755
 - a) Dirección: PH Plaza Las Cumbres, Local 24 y 24-A. Las Cumbres
 - b) Área: 10,200.06 Mts2.
 - c) Valor según demanda: US\$845,000.00

- 4) Finca No. 373843
 - a) Dirección: P.H. Paseo Central, Local 24, Nivel 100. Altos del Fraile, Paseo Enrique Geenzier
 - b) Área: 17,740.17 Mts2
 - c) Valor según Demanda: US\$ 1,100,000.00

- 5) Finca No 30140997, 30140999 y 30141001
 - a) Dirección: P.H. Mega Mall, Local G-08,10 y 12. Nuevo Tocumen
 - b) Área: 143,745.40 Mts2.
 - c) Valor según demanda: US\$1,260,000.00

6. Finca No. 78179
 - a) Dirección: PH Country Plaza,II Local 19.
 - b) Área: 299.31 Mts2
 - c) Valor según demanda: US\$ 890,000.00

Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A

1. Finca No. 2354, 2355 y 3012.
 - a) Dirección: Carretera Nacional y Calle Ramon Mora, Hotel Las Terrazas y Locales Comerciales

- b) Área: 1,800Mts2
- c) Valor según demanda: US\$ 3,100,000.00

Corsion, S.A.

1. Finca No. 30313924
 - a) Dirección: Edificio P.H. Casa St. George, Corregimiento San Felipe.
 - b) Área: 270.08 Mts2
 - c) Valor según demanda: US\$ 1,200,000.00

2. Finca No. 61092, 61093, 61094, 61095
 - a) Dirección: PH Complejo Plaza Paitilla, Locales 1-13, 1-14, 1-15 y 1-16, Ciudad de Panamá.
 - b) Área: 2,665.97
 - c) Valor según demanda: US\$ 1,400,000.00

3. Finca No. 30263434, 30263435, 30263436
 - a) Dirección: Sabanitas, P.H. Terrazas de Sabanitas.
 - b) Área: 19,616.94
 - c) Valor según demanda: US\$ 1,100,000.00

- 3) Finca No. 30201716
 - a) Dirección: P.H. Novotrade, Mareas Mall Local L-29
 - b) Área: 100Mts2
 - c) Valor según Demanda: US\$ 250,000.00

Entorno Económico

De acuerdo con cifras oficiales, de la Contraloría General de la República de Panamá, en el segundo trimestre del 2022 la actividad económica medida a través de Producto Interno Bruto (PIB) a precios constantes, actualizado con el año base 2007, presentó un ascenso de 9.8%, comparado con el mismo período del año anterior. El PIB valorado registró un monto de US\$9,925.7 millones para el periodo compilado, que corresponde a un aumento de US\$886.6 millones, comparado con su similar trimestre 2021. Entre los valores agregados generados por actividades relacionadas con el resto del mundo presentaron incrementos en el Canal de Panamá, el transporte aéreo y la Zona Libre de Colón. Mientras que los ingresos generados por el sector minero, servicios portuarios, y en el sector agropecuario las exportaciones de banano y pescado disminuyeron.

Las actividades relacionadas con la economía interna que continuaron con un desempeño positivo durante este período fue el comercio, construcción, transporte y comunicaciones, otras comunitarias y personales, inmobiliarias y empresariales, servicios financieros, salud y la industria manufacturera.

La evolución del PIB según categoría de actividad económica durante el segundo trimestre del año 2022 fue la siguiente:

- **Agricultura, ganadería, caza y silvicultura:** A septiembre de 2022 El Valor Agregado Bruto del sector agropecuario registró un aumento de 1.4%, con relación al año anterior. Entre los productos que generaron este resultado estuvieron la piña, la sandía y el melón que mostró un menor crecimiento de 47.5%, 53.8% y 125.9%. Entre los cultivos que presentaron un mejor desempeño y contribuyeron al sector fueron el arroz y maíz observados en sus superficies sembradas y cosechadas. El sector pecuario mostró un desempeño positivo

explicado por el sacrificio de ganado vacuno en 9.8%, la carne de aves en 15.8% y el sacrificio de ganado porcino en 15.5%.

- **Industria Pesquera:** A septiembre de 2022 La actividad pesquera mostró un crecimiento en su VAB de 32.2%, debido al incremento de las exportaciones de camarones (en miles de kilos netos) en 378.3%, no obstante, el pescado fresco, refrigerado y congelado tuvo una disminución de 17.3%.

Industria Minera: A septiembre de 2022 La actividad minera presentó un aumento en su VAB en 4.6%, respaldado por la demanda constante de materiales básicos utilizados en la industria de la construcción, para el desarrollo de obras de infraestructura.

- **Industrias Manufactureras:** A septiembre de 2022 El Valor Agregado Bruto, para el segundo trimestre, en la industria manufacturera crecimiento de 4.1%. La producción de carne y productos cárnicos como resultado del menor sacrificio de ganado vacuno, porcino y aves
- **Electricidad, gas y agua:** A septiembre de 2022 La categoría mostró un desempeño positivo de 1.8% en el VAB del trimestre, resultó del incremento de la generación hidráulica y de fuentes renovables en 1.7%, la generación energía térmica en 6.8%, la transmisión de energía eléctrica en 3.0%, y la distribución en 3.4%; por su parte.
- **Construcción:** A septiembre de 2022 para el primer trimestre, la actividad presentó un crecimiento de 15.6% debido a la mayor ejecución de proyectos privados residenciales y la inversión en infraestructura pública.
- **Comercio al por mayor y al por menor, reparación de vehículos automotores, motocicletas, efectos personales y enseres domésticos:** Las actividades comerciales aumentaron en 15.9%, teniendo comportamientos positivos en la venta de combustible, bebidas, alimentos, productos diversos y efectos personales. Las actividades mayoristas de la Zona Libre de Colón reflejaron un aumento de las reexportaciones, principalmente de productos químicas, máquinas y aparatos eléctricos, aparatos de reproducción y sus partes.
- **Hoteles y restaurantes:** Esta categoría mostró una caída de su Valor Agregado Bruto en 29.2%, explicado por el levantamiento de capacidades de aforo permitido en los hoteles y los locales de expendio de alimentos.
- **Transporte, almacenamiento y comunicaciones:** A septiembre de 2022 La categoría transporte, almacenamiento y comunicaciones mostró un ascenso de 16.2% Las operaciones del Canal de Panamá reportaron resultados positivos dado el incremento de los ingresos por peajes en 2.4% y a los servicios que prestan a las naves, esto aunado al aumento de tránsito y segmento de mercados no tradicionales. El movimiento de contenedores TEUs aumentó en 1% y la carga general en 20.5%; mientras que la carga granel cayó 15.9%
- **Intermediación financiera:** El Valor Agregado Bruto de la intermediación financiera presentó un aumento de 4.9%, como resultado del desempeño del Centro Bancario Internacional que logró un aumento en sus servicios financieros. Por su parte, el saldo de préstamos internos al sector privado mostró una leve mejora, principalmente en: Construcción, comercio, consumo personal, entre otras. La actividad de las compañías de seguros reportó una disminución como consecuencia del incremento de los siniestros incurridos en ramos como vida y salud en comparación con las primas devengadas. A su vez, los corredores de seguros mostraron un ascenso.
- **Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler:** A septiembre del 2022, el Valor Agregado Bruto de esta categoría económica registró un aumento de 7.3%, donde las actividades de inmobiliarias de mercado registraron un incremento de 12.4%

- **Servicio de educación:** A septiembre de 2022 , la actividad en su conjunto mostró comportamiento negativo en 0.4%, por efecto del decrecimiento de la matrícula del nivel de enseñanza secundaria de formación general y el nivel superior.

Actividades de servicios sociales y de salud privada: La actividad de servicios de salud prestados por el sector privado presentó crecimiento en 7.3%, efecto de la mayor demanda de atención en los hospitales.

- **Otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios:** El Valor Agregado Bruto de esta categoría de actividad económica aumentó en 18.7%, por la apertura de las actividades de apuestas como casinos e hipódromo. A su vez, las actividades de servicios sociales y personales como: Actividades teatrales y musicales; mostrando comportamientos positivos con respecto al trimestre de 2020.
- **Gobierno General (Otra producción de no mercado):** El Valor Agregado que aportó el Gobierno General, para el trimestre, presentó un aumento de 1.4%, explicado por el incremento de empleo en el sector en los Ministerio de Salud y Seguridad Pública.

El IPC acumulado de 2022-2021 registró una variación interanual de 1.9%. Presentó una variación de 3.2% en el Nacional Urbano; 1.7% en los distritos de Panamá y San Miguelito y 2.2% en el Resto Urbano.

Los grupos con variaciones negativas que afectaron significativamente fueron: Salud en 1.1%, Alimentos y bebidas no alcohólicas, Prendas de vestir y calzado, Muebles artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar y Recreación y cultura todos 0.1%

El grupo que reflejó variación positiva en: Restaurantes y hoteles por 0.2%.

Grupo de artículos y servicios	Índice de Precios 2013 = 100 (a)		Var%
	sep-21	sep-22	
Total	105.4	107.5	2.0%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	103.7	108.3	4.4%
Bebidas alcohólicas y tabaco	111.9	112.8	0.8%
Prendas de vestir y calzado	94.5	94.2	-0.3%
Vivienda, agua, electricidad y gas	94.5	96.4	2.0%
Muebles	102.5	103.8	1.3%
Salud	111.4	110.5	-0.8%
Transporte	108.3	109	0.6%
Comunicaciones	102.5	102.4	-0.1%
Recreación y cultura	99.2	98.5	-0.7%
Educación	114.5	117.4	2.5%
Restaurante y hoteles	134.5	141.2	5.0%
Bienes y servicios diversos	108	110.4	2.2%

El cuadro a continuación detalla los principales indicadores económicos y socio/demográficos de acuerdo con la Contraloría General de la República. Cabe destacar que el PIB anual tuvo un comportamiento positivo de 4.2% a diciembre de 2021 con respecto al año anterior, este es por el monto de B/40,736.4 millones. Esto fue producto del levantamiento de las medidas producto de la pandemia desde el 2020. El excelente incremento del proceso de vacunación a nivel nacional logró que las autoridades sanitarias dejar de restringir

algunas actividades con el objetivo de impulsar la economía del país.

Indicadores Económicos	Periodo	Variación
IPC (Septiembre)	2022/2021	1.90%
IPC (Anual)	2021/2020	1.60%
IMAE -Serie Original	21-ago	10.94%
IMAE -Tendencia Ciclo	21-ago	10.54%
PIB (Trimestral)	21-jun	9.80%
PIB (Anual)	2021/2020	15.30%
PCM (Agosto)	2022/2021	11.30%
PCM (Anual)	2021/2020	3.90%
Tasa de Participación En la Actividad Económica (Abril)	2022	62.30%
Desempleo Total (Abril)	2022	9.90%
Tasa de Desempleo Abierto (Abril)	2022	8.20%
Subempleo Invisible (Abril)	2022	14.80%
Empleo informal (Abril)	2022	48.20%
Tasa de Mortalidad (Por Mil Habitantes)	2020	5.9
Tasa de Natalidad	2020	16.3
Tasa de Mortalidad Infantil (Por Mil Nacimientos Vivos)	2020	11.2
Niños Trabajadores ETI	2016	23,855
Víctimas del Delito	2016	18.90%

Descripción de la industria

Con la llegada de la pandemia, el sector inmobiliario tuvo una caída del 52% de las ventas en el 2020, lo que generó un rezago considerable de unidades vendidas para el año en curso. De acuerdo con el último estudio de mercado realizado por la Asociación Panameña de Corredores y Promotores de Bienes Raíces, en el 2019 se tenía un total de 29,811 unidades en inventario y para el final del 2020 un total de 23,783 unidades.

Según la Asociación Panameña de Corredores y Promotores de Bienes Raíces, una disminución proporcionalmente mayor en inventario no necesariamente se debe a un mayor ritmo en las ventas, sino al efecto de la disminución en proyectos nuevos que en una situación normal hubieran salido al mercado.

Afirma la Asociación Panameña de Corredores y Promotores de Bienes Raíces que, para el segundo semestre del 2022, la industria se vaya normalizando a ritmos pre-pandemia

Principales competidores

El sector de alquiler de locales comerciales y administrativos está altamente atomizado toda vez que existen múltiples compañías dedicadas al alquiler de locales comerciales y administrativos a empresas relacionadas y a terceros.

Habiendo dicho lo anterior, el 88% de los ingresos provienen de Partes Relacionadas. Por tratarse de una empresa relacionada al grupo es improbable que adopte la decisión administrativa de alquilar locales comerciales a terceros (a no ser que deseen abrir una sucursal en un área estratégica en la cual el Emisor no tenga presencia).

Restricciones monetarias

Ni el Emisor ni sus Compañías Relacionadas tienen restricciones monetarias.

Sanciones Administrativas

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

D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

La Estructura Organizativa del Emisor está constituida por las siguientes Empresas:

La Antigua, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5275 el 19 de abril de 2007.



Corplaza, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 10109 el 11 de junio de 2007.

Wiso Properties, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 3196 el 14 de abril de 2010.

Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 1967 el 26 de agosto de 2003.

J. Coriat Properties Inc., es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 714 el 18 de abril de 2000.

Corslon, S.A. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5488 el 8 de junio de 2021.

DVD Enterprise, Corp. es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5273 el 9 de abril de 2007.

E. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO

31 de diciembre de 2022 (auditados)

	Equipo rodante	Mobiliario y equipo de oficina	Equipo de oficina	Total
Costo				
Al inicio del año	181,498	84,479	38,257	304,234
Adiciones		-	1,186	1,186
Al final del año	181,498	84,479	39,443	305,420
Depreciación acumulada				
Al inicio del año	170,696	84,479	30,943	286,118
Ajuste	-	-	-	-
Gasto del año	3,408	-	2,588	5,996
Al final del año	174,104	84,479	33,531	292,114
	7,394	-	5,912	13,306

	Propiedades de Inversión	Total
Saldo al inicio del año	42,840,097	42,840,097
Adiciones al costo	4,509,460	4,509,460
Cambio en el valor razonable	64,390	64,390
Saldo al final del año	47,413,947	47,413,947

30 de septiembre de 2022 (no auditados)

	Equipo rodante	Mobiliario y equipo de oficina	Equipo de oficina	Total
Costo				
Al inicio del año	181,498	84,479	38,257	304,234
Adiciones		-	1,077	1,077
Al final del año	181,498	84,479	39,334	305,311
Depreciación acumulada				
Al inicio del año	170,696	84,479	30,943	286,118
Ajuste	-	-	-	-
Gasto del año	2,556	-	1,421	3,977
Al final del año	173,252	84,479	32,364	290,095
	8,246	-	6,970	15,216

	Propiedades de Inversión	Total
Saldo al inicio del año	42,840,097	42,840,097
Adiciones al costo	1,082,495	1,082,495
Cambio en el valor razonable	-	-
Al final del año	43,922,592	43,922,592

31 de diciembre de 2021 (auditados)

	Equipo rodante	Mobiliario y equipo de oficina	Equipo de oficina	Total
Costo				
Al inicio del año	181,498	84,479	32,841	298,818
Adiciones		-	5,416	5,416
Al final del año	181,498	84,479	38,257	304,234
Depreciación acumulada				
Al inicio del año	167,288	84,479	28,867	280,634
Ajuste	-	-	297	297
Gasto del año	3,408	-	1,780	5,188
Al final del año	170,696	84,479	30,944	286,119
	10,802	-	7,313	18,115

	Propiedades de Inversión	Total
Saldo al inicio del año	40,960,620	40,960,620
Adiciones al costo	1,250,000	1,250,000
Cambio en el valor razonable	629,477	629,477
Saldo al final del año	42,840,097	42,840,097

F. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES, LICENCIAS

El Emisor no ha requerido llevar a cabo esfuerzos de investigación y desarrollo ni contar con patentes o licencias para llevar a cabo su giro de negocio durante los últimos tres años.

G. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

Al igual que el resto de las economías, el año 2020 fue un año abrupto para el desempeño económico de Panamá. El País sufrió una contracción de 17.9% como consecuencia del COVID. A raíz de esta pandemia, Panamá experimentó el mayor número de casos por cada 100,000 habitantes en la región Latinoamericana, por ende, tomando consecuencia de gran envergadura como lo fue un proceso de confinamiento prolongado. Debido a la cuarentena, el PIB fue severamente afectado ya que la economía istmeña depende principalmente del sector servicio; específicamente turismo y transporte aéreo.

Se tiene proyectado que la economía panameña tenga un repunte para lo que resta del 2021 como consecuencia de la industria minera y el reinicio de las mega construcciones públicas, como lo es la segunda y tercera línea del Metro. Además, se espera una fuerte inversión extranjera dado a las tensiones políticas que viven los países regionales y han sufrido una fuga de divisas que ha tenido como destino final el país canalero. Cabe destacar el robustecimiento de las leyes fiscales que aplican a las multinacionales como ley de empresas multinacionales para la prestación de servicios relacionados con la manufactura y ley de sede de empresas multinacionales, por la cual se espera que la inversión extranjera directa sea un pilar importante para la reactivación del país.

Como consecuencia de lo que ha sido previamente mencionado, la industria de la construcción e inmobiliario puede experimentar un fuerte repunte, siendo de tremendo beneficio para el Emisor y sus bonistas.

H. LITIGIOS

El Emisor no es parte de litigio o proceso administrativo que de ser resuelto en forma adversa al Emisor pudiese tener una incidencia o impacto significativo en su negocio o condición financiera.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Estado de Situación Financiera del Emisor al 31 de diciembre de 2022 (Auditados), 30 de septiembre de 2022 (no auditados) y 31 de diciembre 2021 (Auditados)

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'M' followed by a vertical line and a small flourish at the top.

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS
(Cifras en USD)

	31 de diciembre 2022 (auditados)	30 de septiembre 2022 (no auditados)	31 de diciembre 2021 (auditados)
Activos			
Efectivo	297,983	278,896	115,276
Depósito a plazo fijo	-	-	-
Cuentas por cobrar	2,860	118,747	101,237
Cuentas por cobrar varias	-	-	-
Cuentas por cobrar compañías afiliadas	-	-	-
Pagos anticipados	65,850	153,349	118,577
Total de activos corrientes	366,693	550,993	335,090
Mobiliario, equipos y sistemas	13,306	15,216	18,115
Propiedades de Inversión	47,413,947	44,017,592	42,840,097
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	1,357,335	1,065,057	1,025,501
Adelanto a compra de locales comerciales	195,000	441,460	536,460
Total de activos no corrientes	48,979,588	45,539,325	44,420,173
Total de activos	49,346,281	46,090,318	44,755,263
Pasivos			
Sobregiro bancario	-	98,701	-
Hipoteca por pagar - Corriente	1,307,988	1,152,988	1,152,988
Intereses acumulados por pagar	59,053	59,053	86,634
Cuentas por pagar	942,697	292,403	149,118
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	5,352	397,477	603,144
Adelantos recibidos de clientes	58,423	59,992	58,807
Total de pasivos corrientes	2,373,513	2,060,614	2,050,691
Hipoteca por pagar - No Corriente	17,559,798	14,735,945	14,503,608
Cuentas por pagar - Accionistas	1,707,702	1,708,949	1,719,971
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	6,267,301	6,104,333	5,789,386
Total de pasivos no corrientes	25,534,801	22,549,227	22,012,965
Total de pasivos	27,908,314	24,609,841	24,063,656
Patrimonio			
Acciones de capital	-	-	-
Capital adicional pagado en exceso	21,641	21,641	21,641
Ganancias Retenidas	21,460,025	21,504,811	20,715,941
Impuesto complementario	(43,699)	(45,975)	(45,975)
Total de patrimonio	21,437,967	21,480,478	20,691,607
Total de pasivos y patrimonio	49,346,281	46,090,318	44,755,263
Total de pasivos/ Capital pagado	1289.60x	1137.19x	1111.95x
Total de pasivos/ Patrimonio	1.30x	1.15x	1.16x

Estado de Resultados del Emisor al 31 de diciembre de 2022 (Auditados) y 31 de diciembre 2021 (Auditados)

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS		
(Cifras en USD)		
	31 de diciembre 2022 12 meses (auditados)	31 de diciembre 2021 12 meses (auditados)
Ingresos por alquileres	3,895,729	2,807,470
Ingresos por dividendos	-	-
Gastos generales y administrativos	(1,950,536)	(1,213,553)
Utilidad en operaciones	1,945,193	1,593,917
Otros ingresos (egresos)		
Cambio en el valor razonable de las propiedades de	64,391	629,477
Otros ingresos	37,590	3,012
Gastos financieros	(1,291,217)	(990,754)
Depreciación y amortización	(5,995)	(5,188)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	749,962	1,230,464
Impuesto sobre la renta	(5,878)	(24,008)
Utilidad neta	744,084	1,206,456

Estado de Resultados del Emisor al 30 de septiembre de 2022 (No Auditados) y 30 de septiembre de 2021 (Auditados)



TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS
(Cifras en USD)

	30 de septiembre 2022 9 meses (no auditados)	30 de septiembre 2021 9 meses (no auditados)
Ingresos por alquileres	2,822,574	2,100,056
Ingresos por dividendos	-	-
Gastos generales y administrativos	(1,079,744)	(788,404)
Utilidad en operaciones	1,742,830	1,311,652
Otros ingresos (egresos)		
Cambio en el valor razonable de las propiedades de	-	-
Otros ingresos	3,481	3,012
Gastos financieros	(953,464)	(798,356)
Depreciación y amortización	(3,977)	(3,258)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta	788,869	513,049
Impuesto sobre la renta	-	-
Utilidad neta	788,869	513,049

Liquidez

Durante el periodo terminado el 30 de septiembre de 2022, el efectivo proveniente de actividades de operación fue US\$679,364, mientras que el efectivo utilizado en las actividades de inversión y generado en las actividades de financiamiento totalizó US\$1,083,572 y US\$567,828, respectivamente. Las tablas a continuación corresponden a las secciones del Estado Consolidado del Flujo de Efectivo que explica el efectivo utilizado en las actividades de operación, inversión y financiamiento el 30 de septiembre de 2022 y el 30 de septiembre de 2021:

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS
(Cifras en USD)

	30 de septiembre 2022 9 meses (no auditados)	30 de septiembre 2021 9 meses (no auditados)
Actividades de operación		
Utilidad neta	788,869	513,049
Depreciación y amortización	3,977	3,258
Cambio en el valor razonable de las propiedades		
Cambios en:		
Cuentas por cobrar clientes	(17,510)	31,132
Gastos pagados por anticipados	(34,773)	(48,602)
Cuentas por pagar proveedores	143,283	10,614
Adelanto recibidos de clientes	1,185	-
Gastos acumulados por pagar	(205,667)	126,143
Flujo de efectivo de las actividades de operación	679,364	635,594

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS
(Cifras en USD)

	30 de septiembre 2022 9 meses (no auditados)	30 de septiembre 2021 9 meses (no auditados)
Actividades de Inversión		
Adquisición de propiedades de inversión	(1,177,495)	(1,939,478)
Adelanto a compra de locales comerciales	95,000	26,790
Adquisición de activos fijos	(1,077)	(5,157)
Flujo de efectivo de las actividades de inversión	(1,083,572)	(1,917,845)

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS
(Cifras en USD)

	30 de septiembre 2022 9 meses (no auditados)	30 de septiembre 2021 9 meses (no auditados)
Actividades de financiamiento		
Sobregiros bancarios	98,702	60,518
Préstamos por pagar	232,338	895,500
Intereses por pagar	(27,581)	(398,487)
Cuentas entre relacionadas	275,391	963
Cuentas entre accionistas	(11,022)	162,908
Impuesto complementario	-	(3,339)
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento	567,828	718,063

Liquidez

Durante el período terminado el 31 de diciembre de 2022, el efectivo proveniente de actividades de operación fue US\$ 1,032,196, mientras que el efectivo utilizado en las actividades de inversión y generado en las actividades de financiamiento totalizó -US\$ 4,169,186 y US\$ 3,319,698, respectivamente. Las tablas a continuación corresponden a las secciones del Estado Consolidado del Flujo de Efectivo que explica el efectivo utilizado en las actividades de operación, inversión y financiamiento el 31 de diciembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2021:

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS
(Cifras en USD)

	31 de diciembre 2022 (auditados)	31 de diciembre 2021 (auditados)
Actividades de operación		
Utilidad neta	744,084	1,206,456
Depreciación y amortización	5,996	5,188
Cambio en el valor razonable de las propiedades	(64,391)	(629,477)
Cambios en:		
Cuentas por cobrar clientes	98,377	16,278
Gastos pagados por anticipados	52,727	(34,468)
Cuentas por pagar proveedores	793,579	51,419
Adelanto recibidos de clientes	(384)	-
Gastos acumulados por pagar	(597,792)	162,297
Reservas laborales	-	-
Flujo de efectivo de las actividades de operación	1,032,196	777,693

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS
(Cifras en USD)

	31 de diciembre 2022 (auditados)	31 de diciembre 2021 (auditados)
Actividades de Inversión		
Adquisición de propiedades de inversión	(4,509,459)	(1,250,000)
Adelanto a compra de locales comerciales	341,460	26,790
Adquisición de activos fijos	(1,187)	(5,120)
Flujo de efectivo de las actividades de inversión	(4,169,186)	(1,228,330)

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS
(Cifras en USD)

	31 de diciembre 2022 (auditados)	31 de diciembre 2021 (auditados)
Actividades de financiamiento		
Sobregiros bancarios	-	-
Préstamos por pagar	3,211,190	650,223
Intereses por pagar	(27,581)	(535,909)
Cuentas entre relacionadas	146,082	(251,188)
Cuentas entre accionistas	(12,269)	175,357
Capital en acciones	-	(60,000)
Impuesto complementario	2,276	(3,339)
Flujo de efectivo de las actividades de financiamiento	3,319,698	(24,856)

Efectivo

El efectivo al 30 de septiembre de 2022 disminuyó a US\$278,896 con respecto al balance al 31 de diciembre de 2022. Al 31 de diciembre de 2022, la cuenta de efectivo se mantuvo en US\$297,983 y al 31 de diciembre de 2021 la cuenta de efectiva es US\$ 115,276.

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS
(Cifras en USD)

	31 de diciembre 2022 (auditados)	30 de septiembre 2022 (no auditados)	31 de diciembre 2021 (auditados)
Activos			
Efectivo	297,983	278,896	115,276

Cuentas por cobrar y pagar relacionadas

Las cuentas por cobrar y pagar relacionadas al 31 de diciembre de 2022, 30 de septiembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2021 se presentan de la siguiente manera:

Cuentas por cobrar relacionadas	31 de diciembre 2022 (auditados)		30 de septiembre 2022 (no auditados)		31 de diciembre 2021 (auditados)	
	US\$	%	US\$	%	US\$	%
Family Dolar, S.A.	1,331,241	98.08%	1,044,997	98.12%	1,005,442	98.04%
Anything For Five LLC	20,060	1.48%	20,060	1.88%	20,060	1.96%
Coli, S.A.	6,032	0.44%	-	0.00%	-	0.00%
Total	1,357,333	0.44%	1,065,057	0.00%	1,025,502	0.00%

Al 31 de diciembre de 2022, al 30 de septiembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021, el Emisor mantiene cuentas por cobrar compañías relacionadas por US\$ 1,357,333, US\$1,065,057.00 y US\$1,025,502.00, respectivamente.

Cuentas por pagar relacionadas	31 de diciembre 2022 (auditados)		30 de septiembre 2022 (no auditados)		31 de diciembre 2021 (auditados)	
	US\$	%	US\$	%	US\$	%
Family Dolar, S.A.	360,612	5.75%	337,382	5.53%	337,382	5.83%
Grupo Todo a Dólar, S.A.	5,413,671	86.38%	5,407,626	88.59%	5,107,626	88.22%
Inversiones Moeco, S.A.	205,609	3.28%	108,618	1.78%	108,618	1.88%
Decodepot, S.A.	55,970	0.89%	27,000	0.44%	27,000	0.47%
Hermanos Coriat, S.A.	113,054	1.80%	121,541	1.99%	106,595	1.84%
Jaymo, S.A.	118,385	1.89%	102,166	1.67%	102,166	1.76%
Total	6,267,301	100.00%	6,104,333	100.00%	5,789,387	100.00%

Al 31 de diciembre de 2022, al 30 de septiembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021, el Emisor mantiene cuentas por pagar compañías relacionadas por US\$ 6,267,301, US\$6,104,333 y US\$5,789,387, respectivamente.

Recursos de capital

De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022, la relación entre activos totales entre pasivos totales era de 1.77x.

De acuerdo con los Estados Financieros No Auditados al 30 de septiembre de 2022, la relación entre activos totales entre pasivos totales era de 1.87x.

De acuerdo con los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2021, la relación entre activos totales entre pasivos totales era de 1.86x.

El capital pagado social autorizado consiste en la suma de US\$10,000.00, moneda en curso legal de los Estados Unidos de América, dividido en 100 de acciones comunes, con un valor nominal de US\$100, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, cada una.

El capital adicional pagado en exceso representó el 0.10% del total del patrimonio al 31 de diciembre de 2022. Las ganancias acumuladas representaron el 100.12% y -0.20% el impuesto complementario del patrimonio total al 31 de diciembre de 2022.

El capital adicional pagado en exceso representó el 0.10% del total del patrimonio al 30 de septiembre de 2022. Las ganancias acumuladas representaron el 100.11% y -0.21% el impuesto complementario del patrimonio total al 30 de septiembre de 2022.

El capital adicional pagado en exceso representó el 0.10% del total del patrimonio al 31 de diciembre de 2021. Las ganancias acumuladas representaron el 100.12% y -0.22% el impuesto complementario del patrimonio total al 31 de diciembre de 2021.

Las ganancias acumuladas son US\$21,460,025 al 31 de diciembre de 2022 y US\$21,504,811 al 30 de septiembre de 2022 y US\$20,715,941 al 31 de diciembre de 2021

El patrimonio de los accionistas es US\$21,437,967 al 31 de diciembre de 2022 y US\$21,480,478 al 30 de septiembre de 2022 y US\$20,691,607 al 31 de diciembre de 2021.

Activos

Los activos del emisor al 31 de diciembre de 2022, al 30 de septiembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2021 se presentan de la siguiente manera:

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS (Cifras en USD)						
	31 de diciembre 2022	%	30 de septiembre 2022	%	31 de diciembre 2021	%
	(auditados)		(no auditados)		(auditados)	
Activos						
Efectivo	297,983	0.60%	278,896	0.61%	115,276	0.26%
Depósito a plazo fijo	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Cuentas por cobrar	2,860	0.01%	118,747	0.26%	101,237	0.23%
Cuentas por cobrar varias	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Cuentas por cobrar compañías afiliadas	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
Pagos anticipados	65,850	0.13%	153,349	0.33%	118,577	0.26%
Total de activos corrientes	366,693	0.74%	550,993	1.20%	335,090	0.75%
Mobiliario, equipos y sistemas	13,306	0.03%	15,216	0.03%	18,115	0.04%
Propiedades de Inversión	47,413,947	96.08%	44,017,592	95.50%	42,840,097	95.72%
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	1,357,335	2.75%	1,065,057	2.31%	1,025,501	2.29%
Adelanto a compra de locales comerciales	195,000	0.40%	441,460	0.96%	536,460	1.20%
Total de activos no corrientes	48,979,588	99.26%	45,539,325	98.80%	44,420,173	99.25%
Total de activos	49,346,281	100.00%	46,090,318	100.00%	44,755,263	100.00%

Los activos al 31 de diciembre de 2022 alcanzaron US\$49,346,281, lo que representa un aumento de US\$4,591,018 en comparación a los registrados al 31 de diciembre de 2021 (US\$44,346,281). El principal componente de los activos es propiedades de inversión neto, que representó 96.08% del total de activos al 31 de diciembre de 2021.

Los activos al 30 de septiembre 2022 alcanzaron US\$46,090,318, lo que representa un decrecimiento de US\$3,255,963 en comparación a los registrados al 31 de diciembre de 2022 (US\$49,346,281). El principal componente de los activos es propiedades de inversión la cual representó un 95.50% del total de activos al 30 de septiembre 2022.

Los activos al 31 de diciembre de 2021 alcanzaron US\$44,755,263, lo que representa un aumento de US\$1,371,847 en comparación a los registrados al 31 de diciembre de 2020 (US\$43,383,416). El principal componente de los activos es propiedades de inversión neto, que representó 95.72% del total de activos al 31 de diciembre de 2021.

Pasivos

Los pasivos del Emisor al 31 de diciembre de 2022, al 30 de septiembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2021 se presentan de la siguiente manera:

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS (Cifras en USD)						
	31 de diciembre 2022 (auditados)	%	30 de septiembre 2022 (no auditados)	%	31 de diciembre 2021 (auditados)	%
Pasivos						
Sobregiro bancario	-	0.00%	98,701	0.40%	-	0.00%
Hipoteca por pagar - Corriente	1,307,988	4.69%	1,152,988	4.69%	1,152,988	4.79%
Intereses acumulados por pagar	59,053	0.21%	59,053	0.24%	86,634	0.36%
Cuentas por pagar	942,697	3.38%	292,403	1.19%	149,118	0.62%
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	5,352	0.02%	397,477	1.62%	603,144	2.51%
Adelantos recibidos de clientes	58,423	0.21%	59,992	0.24%	58,807	0.24%
Total de pasivos corrientes	2,373,513	8.50%	2,060,614	8.37%	2,050,691	4.58%
Hipoteca por pagar - No Corriente	17,559,798	62.92%	14,735,945	59.88%	14,503,608	60.27%
Cuentas por pagar - Accionistas	1,707,702	6.12%	1,708,949	6.94%	1,719,971	7.15%
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	6,267,301	22.46%	6,104,333	24.80%	5,789,386	24.06%
Total de pasivos no corrientes	25,534,801	91.50%	22,549,227	91.63%	22,012,965	49.19%
Total de pasivos	27,908,314	100.00%	24,609,841	100.00%	24,063,656	53.77%

Los pasivos totales pasaron de US\$23,834,927 del 31 diciembre 2020 a US\$24,063,656 al 31 de diciembre de 2021 lo que representa un aumento de 0.96% (US\$228,729). Las hipotecas por pagar y las cuentas por pagar relacionadas representaban los mayores pasivos del Emisor diciembre 31 de 2021, siendo 65.06% y 24.06% respectivamente.

Los pasivos totales pasaron de US\$27,908,314 del 31 de diciembre de 2022 a US\$24,609,841 al 30 de septiembre de 2022 lo que representa una disminución de 11.82% (US\$3,298,473). Las hipotecas por pagar y las cuentas por pagar relacionadas representaban los mayores pasivos del Emisor, siendo 64.56% y 24.80% respectivamente.

Los pasivos totales pasaron de US\$24,063,656 del 31 diciembre 2021 a US\$27,908,314 al 31 de diciembre de 2022 lo que representa un aumento de 15.98% (US\$3,844,658). Las hipotecas por pagar y las cuentas por pagar relacionadas representaban los mayores pasivos del Emisor diciembre 31 de 2022, siendo 67.61% y 22.46% respectivamente.

Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 31 de diciembre 2022 fue US\$21,437,967, de los cuales US\$21,641 corresponden a capital adicional pagado en exceso, US\$20,460,025 a ganancias acumuladas y -US\$43,699.00 a impuesto complementario.

El Patrimonio del Emisor al 30 de septiembre de 2022 fue US\$21,480,478, de los cuales US\$21,641 corresponden a capital adicional pagado en exceso, US\$21,504,811 a ganancias acumuladas y -US\$45,975 a impuesto complementario.

El Patrimonio del Emisor al 31 de diciembre 2021 fue US\$20,691,607, de los cuales US\$21,641 corresponden a capital adicional pagado en exceso, US\$20,715,941 a ganancias acumuladas y -US\$45,975.00 a impuesto complementario.

El Patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2020 fue US\$19,548,489.00, de los cuales US\$60,000 corresponden a acciones de capital, US\$21,631 corresponden a capital adicional pagado en exceso, US\$19,509,484 a ganancias acumuladas y -US\$42,636.00 a impuesto complementario.

Estado de Resultados del Emisor

La tabla a continuación detalla los ingresos del Emisor para los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2022 y para los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2021:

	30 de septiembre 2022 9 meses (no auditados)	%	30 de septiembre 2021 9 meses (no auditados)	%
Ingresos				
Ingresos por alquileres	2,822,574	99.88%	2,100,056	99.86%
Otros ingresos	3,481	0.12%	3,012	0.14%
Ingresos totales	2,826,055	100.00%	2,103,068	100.00%

El rubro de ingresos por alquiler fue de US\$2,822,574 al 30 de septiembre de 2022, lo cual representó un 99.88% de los ingresos totales. Se destaca un aumento en los ingresos por alquileres de 34.40% (US\$722,518) al comparar 30 de septiembre de 2022 contra 30 de septiembre del 2021.

La tabla a continuación detalla los ingresos del Emisor para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021:

	31 de diciembre 2022 12 meses (auditados)	%	31 de diciembre 2021 12 meses (auditados)	%
Ingresos				
Ingresos por alquileres	3,895,729	99.04%	2,807,470	99.89%
Otros ingresos	37,590	0.96%	3,012	0.11%
Ingresos totales	3,933,319	100.00%	2,810,482	133.64%

El rubro de ingresos por alquiler para el 31 de diciembre de 2022 fue de US\$3,895,729, lo cual representó un 99.04% de los ingresos totales. Cabe resaltar su aumento al ser comparado con el mismo periodo del año 2021, lo cual fue US\$1,088,259 representando esto un 38.76% de los ingresos.

La tabla a continuación detalla los ingresos del Emisor para los doce meses terminados el 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020:

	31 de diciembre 2021 12 meses (auditados)	%	31 de diciembre 2020 12 meses (auditados)	%
Ingresos				
Ingresos por alquileres	2,807,470	99.89%	2,581,676	99.89%
Otros ingresos	3,012	0.11%	2,897	0.11%
Ingresos totales	2,810,482	100.00%	2,584,573	122.90%

El rubro de ingresos por alquiler para el 31 de diciembre de 2021 fue de US\$2,807,470, lo cual representó un 99.89% de los ingresos totales. Cabe resaltar su aumento al ser comparado con el mismo periodo del año 2020, lo cual fue US\$225,794 representando esto un 8.75% de los ingresos.

La tabla a continuación detalla los costos y gastos para 30 de septiembre de 2022 y 31 diciembre de 2021:

	30 de septiembre 2022 9 meses (no auditados)	%	30 de septiembre 2021 9 meses (no auditados)	%
Costos y Gastos				
Gastos generales y administrativos	(1,079,744)	53.00%	(788,404)	49.58%
Gastos financieros	(953,464)	46.80%	(798,356)	50.21%
Depreciación y amortización	(3,977)	0.20%	(3,258)	0.20%
Costos y Gastos Totales	(2,037,186)	100.00%	(1,590,019)	100.00%

Los costos y gastos generales del Emisor al 30 de septiembre 2021 al 30 de septiembre 2022 aumentaron por 447,168.00 (28.12%). Adicional, se puede notar que hay un cambio de representación porcentual (%) en gastos generales y administrativos con relación al costo y gasto total, cambiando de 49.58% a 53.00%.

La tabla a continuación detalla los costos y gastos para 31 de diciembre de 2022 y 31 diciembre de 2021:

	31 de diciembre 2022 12 meses (auditados)	%	31 de diciembre 2021 12 meses (auditados)	%
Costos y Gastos				
Gastos generales y administrativos	(1,950,536)	60.06%	(1,213,553)	54.92%
Gastos financieros	(1,291,217)	39.76%	(990,754)	44.84%
Depreciación y amortización	(5,995)	0.18%	(5,188)	0.23%
Costos y Gastos Totales	(3,247,748)	100.00%	(2,209,495)	100.00%

Los costos y gastos generales del Emisor al 31 de diciembre 2021 al 31 de diciembre 2022 aumentaron por 1,038,253.00 (46.99%). Adicional, se puede notar que hay un cambio de representación porcentual (%) en gastos generales y administrativos con relación al costo y gasto total, cambiando de 54.92% a 60.06%.

La tabla a continuación detalla los costos y gastos para 31 de diciembre de 2021 y 31 diciembre de 2020:

	31 de diciembre 2021 12 meses (auditados)		31 de diciembre 2020 12 meses (auditados)	
		%		%
Costos y Gastos				
Gastos generales y administrativos	(1,213,553)	54.92%	(813,256)	42.12%
Gastos financieros	(990,754)	44.84%	(1,091,636)	56.54%
Depreciación y amortización	(5,188)	0.23%	(25,992)	1.35%
Costos y Gastos Totales	(2,209,495)	100.00%	(1,930,884)	100.00%

Los costos y gastos generales del Emisor del 31 de diciembre 2020 al 31 de diciembre 2021 aumentaron por 278,611.00 (14.43%). Adicional, se puede notar que hay un cambio notable de representación porcentual (%) en gastos generales y administrativos con relación al costo y gasto total, cambiando de 42.12% a 54.92%.

A el 31 de diciembre de 2022, el EBITDA de TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS es de US\$ 2,047,174 mientras que la utilidad neta fue de US\$ 744,084 en el 2021.

A el 30 de septiembre 2022, el EBITDA de TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS es de US\$1,746,311, mientras que la utilidad neta fue de US\$ 788,869.

A el 31 de diciembre de 2021, el EBITDA de TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS es de US\$ 2,226,406 mientras que la utilidad neta fue de US\$ 1,206,457 en el 2021.

Al 31 de diciembre de 2020, el EBITDA de TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS es de US\$ 3,241,685 mientras que la utilidad neta fue de US\$2,070,151 en el 2020.

Análisis de perspectivas

De acuerdo con el Banco Mundial, durante la última década, Panamá ha sido una de las economías de más rápido crecimiento en todo el mundo. El crecimiento medio anual fue del 4.12%% entre el 2010 y 2021(e), más del doble del promedio de la región. La economía panameña disminuyó un 17.0% % en el 2020 a consecuencias de la pandemia y las conservadoras políticas de confinamiento adoptada por el gobierno. Se estima que, a mediano plazo, el crecimiento de Panamá será sostenido. Con la construcción de múltiples obras como la línea 3 del Metro de Panamá, el puerto de cruceros de Amador, la expansión de la carretera interamericana, entre otros servirá como motores para la reactivación económica. Adicional, la inversión extranjera directa, impulsado por la ley de Sedes de Empresas Multinacionales (SEM) y la nueva ley de de Empresas Multinacionales para la Prestación de Servicios Relacionados con la Manufactura (EMMA), jugará un papel trascendental para el crecimiento del producto interno bruto panameño.

La perspectiva de alto crecimiento impulsado por el sector privado en áreas claves como transporte y logística, minería y servicios financieros. Sin embargo, sostener el crecimiento a mediano y largo plazo requerirá responder algunas limitaciones estructurales que podrían ser vinculante conforme el país continúa su desarrollo. Si no se abordan algunas áreas prioritarias estructurales podrían obstaculizar el crecimiento en los próximos años. Están incluyen: infraestructura, educación y destrezas, así como la eficiencia de las instituciones públicas.

Algunos de los puntos importantes para el plan de reactivación económica del gobierno panameño, según el Plan de Reactivación Económica del Gobierno publicado por el Ministerio de Comercio e Industrias en septiembre 20, 2020 son:

1. Banca de oportunidades: es un programa dirigido a micro emprendedores nuevos, o que están desarrollando nuevas actividades.
2. Fondo de \$150MM: esto es dirigido a las micro, pequeñas y medianas empresas la cual consiste en intereses blandos y un plazo de 84 meses.
3. Adjudicación de \$1,000MM: esto es dirigido al sistema bancario panameño para el fortalecimiento del crédito.
4. línea 3 del Metro de Panamá
5. Atracción extranjera directa: impulsar el esfuerzo de atraer nuevas multinacionales a las distintas zonas francas del país istmeño además de atraer empresas dedicadas a la manufactura y se apalanquen de la licencia EMMA.

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

A. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS Y ADMINISTRADORES

Directores y Dignatarios

Los directores y dignatarios del Emisor son las siguientes personas:

Jacobo Coriat Nustas - Director – Presidente y Representante Legal.

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 6 de junio de 1977
Dirección: Parque Industrial Cde Calle 3ra
Teléfono: (507) 6030-8881
Fax: No disponible

Apartado postal: 0838-0350
Correo electrónico: jacobocoriat@hotmail.com

Posee una licenciatura en Finanzas y Mercadeo y ejerce como Gerente General de Grupo Todo a Dólar

Jacobo Coriat Nustas ocupa el cargo de Presidente desde el 18 de agosto de 2020. Ha creado una empresa de cero y es líder en Panamá en esta categoría, habiendo exponenciado casi todos los negocios paralelos relacionados como: Paneles solares, Vending Machine, Call Center, Ventas por WhatsApp, Ecommerce y Real State. El pacto social del Emisor no dispone un término para el ejercicio de dicho cargo, por lo que este será ejercido hasta tanto Jacobo Coriat Nustas sea removido de su cargo o renuncie al mismo.

Ekaterini Yanopulos De Coriat – Directora y Secretaria

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 10 de marzo de 1977
Dirección: Parque Industrial Cde Calle 3ra
Teléfono: (507) 6030-8882
Fax: No disponible
Apartado postal: 0838-0350



Correo electrónico: kathycoriaty@gmail.com

Ejerce el cargo de Gerente Administrativa del Grupo Todo a Dólar.

Ekaterini Yanopulos De Coriat ocupa el cargo de Vicepresidente desde el 18 de agosto de 2020. Ejecutiva de Compras Globales con más de 20 años de exitosa experiencia de liderazgo en abastecimiento global, cadena de suministro, adquisiciones, compras y gestión de programas. Con experiencia en el establecimiento de relaciones con proveedores a largo plazo, habilidoso en negociaciones de contratos y capaz de resolver problemas de manera efectiva con proveedores difíciles. El pacto social del Emisor no dispone un término para el ejercicio de dicho cargo, por lo que este será ejercido hasta tanto Ekaterini Yanopulos De Coriat sea removido de su cargo o renuncie al mismo.

Moises Coriat Nustas – Director y Tesorero

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 19 de junio de 1985
Dirección: Calle 4ta, David Chiriqui
Teléfono: (507) 6030-7489
Fax: No disponible
Apartado postal: 00064
Correo electrónico: moistacc@hotmail.com

Posee una licenciatura en Administración de Empresas y actualmente ejerce como Gerente General de Moist, S.A.

Moises Coriat Nustas ocupa el cargo de Vicepresidente desde el 18 de agosto de 2020. Entre su experiencia ha creado una empresa en Panama con 15 sucursales a nivel nacional en el mundo de la moda y el maquillaje. El pacto social del Emisor no dispone un término para el ejercicio de dicho cargo, por lo que este será ejercido hasta tanto Moises Coriat Nustas sea removido de su cargo o renuncie al mismo.

Jan Christian Schreiber– Director

Nacionalidad: Panameño
Dirección: Costa Del Este, Villas Del Mar #24
Teléfono: (507) 392-3709
Fax: No disponible
Apartado postal: 00064
Correo electrónico: cschreiber@cableonda.net

Posee una licenciatura en International Business en LYNN University, Boca Ratón Florida

Jan Christian Schreiber ha ocupado el cargo de Executive Vice President and General Manager en VC Multichannel desde el 2014 al 2018, Board Member en Plastiglas S.A desde el 2004 al 2018, Private Banking General Manager de Banvivienda desde el 2004 al 2006, Vice President of Cross sale en el Banco Mundial desde el 2016 al 2008 y es actualmente Director de SFO (Schreiber Family Office). El pacto social del Emisor no dispone un término para el ejercicio de dicho cargo, por lo que este será ejercido hasta tanto Jan Christian Schreiber sea removido de su cargo o renuncie al mismo.

Ricardo de la Guardia – Director

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 19 de junio de 1985
Dirección: Apartado 87-1239 Zona 7



Teléfono: (507) 223-6271
Fax: No disponible
Apartado postal: No disponible
Correo electrónico: ricardo.delaguardia@automarketpan.com

Posee una licenciatura en Administración de Empresas en University of Notre Dame y un MBA en ULACIT.

Ricardo de la Guardia ha ocupado el cargo de General Manager en Motores de la Guardia desde el 2002 al 2003, General Manager en Garantizados de la Guardia desde el 2001 al 2002, Marketing Management Assistant en Thunderbird's Fiesta Casinos, Assistant Manager en Auto-Finanzas S.A y es actualmente General Manager de Panama Car Rental, S.A. El pacto social del Emisor no dispone un término para el ejercicio de dicho cargo, por lo que este será ejercido hasta tanto Ricardo de la Guardia sea removido de su cargo o renuncie al mismo.

Audidores Externos

La firma de auditores que actúa como auditor externo del Emisor es Baker Tilly con domicilio principal en Avenida Samuel Lewis y Calle 55 Este Plaza Obarrio, Piso 1, Oficina 111, Ciudad de Panamá, Panamá. Apartado postal: 0819-00545, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 310-0950. Gabriel Holness es el contacto principal. Correo electrónico: gholness@bakertilly.com.pa

Audidores Internos

La auditoría interna la lleva a cabo por Angel Diaz con domicilio principal en Paseo Roberto Motta | Capital Plaza, Piso 6, Ciudad de Panamá, Panamá. Apartado postal: No disponible, República de Panamá. Teléfono: (507) 202-3075. Angel Diaz es el contacto principal. Correo electrónico: angel.diaz@insigniafa.com

Asesor Legal

La firma de abogados Quijano & Asociados actuó como asesor legal externo del Emisor para esta oferta Pública de Bonos. Quijano & Asociados tiene su domicilio principal en Santa María Business District, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 269-2641, Fax: (507) 263-8079. Persona de contacto: Oliver Muñoz. Correo electrónico: quijano@quijano.com

Designación por Acuerdos o Entendimientos

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

B. COMPENSACIÓN

Del 2020 a la fecha, la Empresa no ha pagado compensación a sus directivos ni ejecutivos principales.

C. GOBIERNO CORPORATIVO

El Emisor no ha adoptado las prácticas de Gobierno Corporativo establecidas en el Acuerdo No.12-2003 del 11 de noviembre de 2003.

La duración de la sociedad será perpetua salvo que sea disuelta legalmente por sus accionistas o de acuerdo con la ley. La sociedad tendrá su domicilio en Panamá, República de Panamá. La Junta de Accionistas es la autoridad máxima de la sociedad, pero en ningún caso podrá despojar a los accionistas de los derechos que estos hayan adquirido. En la Junta de Accionistas cada acción tiene derecho a un voto y las decisiones serán adoptadas mediante el voto afirmativo de una simple mayoría de acciones con derecho a voto, es decir, cincuenta y uno por ciento (51%) de las acciones con derecho a voto presentes en la reunión, salvo ciertas decisiones mayores establecidas en el pacto

social de la sociedad que requerirán el voto afirmativo del 70% de todas las acciones emitidas, en circulación y con derecho a voto de la sociedad. Habrá quórum y podrá reunirse la Junta de Accionistas con la presencia de por lo menos el sesenta por ciento (60%) de los accionistas con derecho a voto.

Las facultades de la sociedad las ejercerá la Junta Directiva, salvo disposición legal, convencional o estatutaria en contrario. Los estatutos fijarán el número de directores al efectuar cada elección. Sin embargo, en ningún caso el número de directores será menor de tres (3), incluyendo por lo menos un Presidente, Secretario y Tesorero. La Junta de Accionistas podrá nombrar a su discreción otros Directores y Dignatarios. En la Junta Directiva cada director o representante tiene derecho a un voto con respecto a cada acción que se proponga llevar a cabo la Junta Directiva y las decisiones serán adoptadas con el consentimiento de más de la mitad de los directores presentes o representados, salvo ciertas decisiones mayores establecidas en el pacto social de la sociedad que requerirán el voto afirmativo de 5 directores de la Junta Directiva de la Sociedad. Habrá quórum y podrá reunirse la Junta Directiva cuando por lo menos estén presentes o representados la mayoría de sus miembros en sus funciones.

La Junta de Accionistas, la Junta Directiva y los Dignatarios de la sociedad podrán reunirse en cualquier lugar del mundo. No es necesario ser accionista para ser Director. Si no se efectúan elecciones para directores en la fecha señalada para ello, los directores en ejercicio continuarán en los puestos hasta que sus sucesores sean electos. Los estatutos fijarán los cargos de dignatarios que tendrá la sociedad, pero a falta de ello, lo hará tácitamente la Junta Directiva al hacer la elección. Sin embargo, la sociedad tendrá un Presidente, un Secretario y un Tesorero. Una persona podrá ocupar o desempeñar dos o más cargos. El Presidente de la sociedad es el Representante Legal de la misma y en su ausencia lo sustituirá la persona que designe la Junta de Accionistas. No será necesario ser accionista o director para ser dignatarios. Tanto los accionistas como los directores pueden hacerse representar en la Junta de Accionistas o en la Junta Directiva siempre que lo constituyan por escrito, con las formalidades que requieran la Ley, el Pacto Social, los Estatutos y la Junta Directiva de la sociedad.

D. EMPLEADOS

El Emisor no tiene empleado.

E. PROPIEDAD ACCIONARIA

TAD REAL ESTATE, S.A. Y SUBSIDIARIAS				
Accionistas	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	100	100%	1	100%

El 100% de los accionistas y de las acciones del Emisor está distribuido en un accionista que ocupa el rol de director y dignatario.

VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

Las cuentas por cobrar y pagar relacionadas al 31 de diciembre de 2022, 30 de septiembre de 2022 y al 31 de diciembre de 2021 se presentan de la siguiente manera:

Cuentas por cobrar relacionadas	31 de diciembre 2022 (auditados)		30 de septiembre 2022 (no auditados)		31 de diciembre 2021 (auditados)	
	US\$	%	US\$	%	US\$	%
Family Dolar, S.A.	1,331,241	98.08%	1,044,997	98.12%	1,005,442	98.04%
Anything For Five LLC	20,060	1.48%	20,060	1.88%	20,060	1.96%
Coli, S.A.	6,032	0.44%	-	0.00%	-	0.00%
Total	1,357,333	0.44%	1,065,057	0.00%	1,025,502	0.00%

Al 31 de diciembre de 2022, al 30 de septiembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021, el Emisor mantiene cuentas por cobrar compañías relacionadas por US\$ 1,357,333, US\$1,065,057.00 y US\$1,025,502.00, respectivamente.

Cuentas por pagar relacionadas	31 de diciembre 2022 (auditados)		30 de septiembre 2022 (no auditados)		31 de diciembre 2021 (auditados)	
	US\$	%	US\$	%	US\$	%
Family Dolar, S.A.	360,612	5.75%	337,382	5.53%	337,382	5.83%
Grupo Todo a Dólar, S.A.	5,413,671	86.38%	5,407,626	88.59%	5,107,626	88.22%
Inversiones Moeco, S.A.	205,609	3.28%	108,618	1.78%	108,618	1.88%
Decodepot, S.A.	55,970	0.89%	27,000	0.44%	27,000	0.47%
Hermanos Coriat, S.A.	113,054	1.80%	121,541	1.99%	106,595	1.84%
Jaymo, S.A.	118,385	1.89%	102,166	1.67%	102,166	1.76%
Total	6,267,301	100.00%	6,104,333	100.00%	5,789,387	100.00%

Al 31 de diciembre de 2022, al 30 de septiembre de 2022 y 31 de diciembre de 2021, el Emisor mantiene cuentas por pagar compañías relacionadas por US\$ 6,267,301, US\$6,104,333 y US\$5,789,387, respectivamente.

VIII. TRATAMIENTO FISCAL:

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y la Ley 30 del 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el 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, el Emisor 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 periodo 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 los Bonos adquiera éstos fuera de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Emisor el registro de la transferencia del Bono a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor de la retención del 5% a que se refiere el artículo 2 de la Ley 18 de 2006 en concepto de pago del impuesto sobre la renta correspondiente por la ganancia de capital causada en la venta de los Bonos.

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses:

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 que prevé que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, adicionado mediante el párrafo 1, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

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

IX. MODIFICACIONES, CAMBIOS Y DISPENSAS

A excepción de (i) las obligaciones impuestas por disposiciones legales, y (ii) las obligaciones de pago de capital e intereses, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de Bonos Garantizados (cuando hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación) o de la Mayoría de Tenedores Registrados de Bonos Subordinados No Acumulativos (cuando no hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación), de acuerdo al mecanismo descrito en la Sección (III)(A)(nn) del presente prospecto informativo.

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al Prospecto y demás Documentos de la Emisión con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta Emisión, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los Tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán por el Emisor mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. y a Latinclear mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado.

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de los Bonos Garantizados o de los Bonos Subordinados No Acumulativos, o cualquier otro término o condición de los Documentos de la Emisión, en cualquier momento: (a) con el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos

Garantizados, cuando hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación cuando se trate de modificar la totalidad de las Series de Bonos Garantizados en circulación; o (b) con el voto favorable de la Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos, cuando no hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación, y se trate de una modificación a la totalidad de las Series Bonos Subordinados No Acumulativos en circulación.

Cuando se trate de modificar una sola serie en circulación de los Bonos Garantizados o de los Bonos Subordinados No Acumulativos, se requerirá el voto favorable de aquellos Tenedores Registrados que representen un mínimo de 51% del saldo a capital de la totalidad de los Bonos Garantizados o Bonos Subordinados No Acumulativos emitidos y en circulación, de la Serie respectiva.

Cuando el Emisor pretenda modificar los términos y condiciones de dos o más Series en circulación, se debe presentar ante la SMV las aceptaciones necesarias de los Tenedores Registrados de cada una de las Series por separado.

Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de los Bonos, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo No. 6-2020 de 21 de mayo de 2020 por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

Los Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos no tendrán derecho a participar en las reuniones, ni decidir en los asuntos reservados a Tenedores Registrados de Bonos Garantizados. Mientras existan Bonos Garantizados emitidos y en circulación, cualquier decisión que deba tomarse con relación a los Documentos de la Emisión, incluyendo decisiones exclusivamente relacionadas con los términos y condiciones de los Bonos Subordinados No Acumulativos, deberán contar únicamente con la participación de los Tenedores de los Bonos Garantizados, las cuales para ser aprobadas, deberán contar con el consentimiento de la Mayoría de Tenedores de Bonos Garantizados. Una reunión de Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados podrá ser solicitada por el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o cualquier Tenedor Registrado de Bonos Subordinados No Acumulativos y convocada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia para cualquier decisión exclusivamente relacionada con los términos y condiciones de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

De no existir Bonos Garantizados emitidos y en circulación, cualquier modificación o dispensa a los Documentos de la Emisión, únicamente requeriría aprobación de una Mayoría de Tenedores Registrados de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

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

No obstante lo dispuesto en este Prospecto en relación con las reuniones de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados o de los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos, en todos aquellos casos en que sea necesario conforme a los Documentos de la Emisión obtener la aprobación, consentimiento, dispensa o cualquier otra instrucción requerida de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados o de los Tenedores Registrados de Bonos Subordinados No Acumulativos conforme a lo dispuesto en el párrafo (a) de la Sección (III) (A) (nn) o en los Documentos de la Emisión, tal aprobación podrá ser obtenida en forma escrita, sin necesidad de reunión, siempre que: (i) el Emisor explique en forma detallada, en el documento en el cual solicite la aprobación, las materias o temas cuya aprobación se solicita y que acompañe además, los documentos e información que sean necesarios para que los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados o los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos (según corresponda) puedan entender las materias o temas sujetos a aprobación; y (ii) el documento en el cual se solicite la aprobación sea circulado a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados o los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos (según corresponda). En estos casos, se

entenderá que se ha obtenido la aprobación del porcentaje de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados o los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos (según corresponda) que requiera los Documentos de la Emisión si el documento en que se solicita y explica las materias que son objeto de la aprobación es firmado, sin reservas, por representantes autorizados de los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados o los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos (según corresponda) que representen el porcentaje de saldo insoluto de capital de los Bonos requerido por los Documentos de la Emisión, para aprobar la respectiva materia o tema sujeto a aprobación, de acuerdo a lo establecido en la Sección (III) (A) (nn).

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a vertical stroke, positioned to the right of the main text block.

X. ANEXO A: GLOSARIO DE TÉRMINOS

- “**Agente de Pago, Registro y Transferencia**” significa actuando como Agente de Pago, Registro y Transferencia bajo el Contrato de Agencia, Registro y Transferencia, e incluye a sus sucesores y cesionarios.
- “**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.
- “**Bienes Fiduciarios**” tendrá el significado que se le atribuya a este término en el Contrato de Fideicomiso.
- “**Bienes Inmuebles**” tendrá el significado que se le atribuya a dicho término en el Contrato de Fideicomiso.
- “**Bolsa**” o “**Latinex**” significa la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. incluyendo sus sucesores y cesionarios.
- “**Bono**” o “**Bonos**” significa cada Bono Garantizado y Bono Subordinado No Acumulativo que se emita conforme a lo previsto en los Documentos de la Emisión.
- “**Bonos Garantizados**” significan lo Bonos Corporativos que se emitirán bajo un programa rotativo y que estarán garantizados por el Contrato de Fideicomiso de Garantía.
- “**Bonos Subordinados No Acumulativos**” significan Bonos que cumplan con los términos y condiciones descritos en las Secciones (III)(A)(q), (III)(A)(w), (III)(A)(z) y (III)(A)(bb) del Prospecto Informativo.
- “**Cambios Sustanciales en el Giro Normal de Negocios**” significa cualquier cambio en el negocio del Emisor que implique actividades distintas a la compra, venta, administración o inversión de propiedades inmobiliarias relacionado mas no limitado a la propiedad de la tierra, locales comerciales y edificios.
- “**Cambios Sustanciales en la Composición Accionaria**” significa cualquier cambio en la composición accionaria del Emisor que implique la entrada de nuevos beneficiarios finales en la estructura corporativa del mismo, distintos de aquellos beneficiarios finales existentes a la fecha en que los Bonos fueron aprobados para su registro y oferta pública por la SMV. Cualquier cambio accionario dentro de lo antes descrito requerirá el voto favorable de : (a) la Mayoría de Tenedores de los Bonos Garantizados, cuando haya Bonos Garantizados emitidos y en circulación; o (b) la Mayoría de Tenedores de los Bonos Subordinados No Acumulativos, cuando no hayan Bonos Garantizados emitidos y en circulación. Para los efectos de esta definición, se entenderá que no son Cambios Sustanciales en la Composición Accionaria, por lo que no requerirán de la aprobación de los Tenedores Registrados, aquellos que: (i) tengan lugar entre los accionistas o beneficiarios finales de la estructura corporativa del Emisor existentes a la fecha en que la SMV apruebe el registro y oferta pública de los Bonos; y (ii) impliquen cambios en cualquiera de los beneficiarios finales de la estructura accionaria corporativa del Emisor existentes a la fecha en que la SMV apruebe el registro y oferta pública de los 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.
- **Casa de Valores o Puesto de Bolsa:** se refiere a la entidad encargada de la venta de los Bonos través de su puesto de venta en Latinex, y que en el caso de la presente emisión es Multi Securities Inc.
- **Compañías Relacionadas:** significa, aquellas empresas que forman parte del Grupo Todo a Dolar, por el control directo o indirecto de la mayoría del capital o de los derechos de voto.
- “**Control**” y “**controlar**” respecto de una Persona significa cualquiera otra Persona que (i) es propietaria, directa o indirectamente, de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones comunes con derecho a voto emitidas y en circulación de la primera Persona, o (ii) a través de contratos o de otra manera tiene el derecho de elegir a una mayoría de miembros de la Junta Directiva de la primera Persona, o (iii) a través de contratos o de otra manera tiene el poder de dirigir los negocios y asuntos y de controlar las decisiones de la Junta Directiva o de la asamblea de accionistas (o cualquier otro órgano con características y funciones similares) de la primera Persona.
- “**Contrato de Agencia, Registro y Transferencia**” significa el Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia suscrito el 18 de septiembre de 2023 entre el Emisor y Multi Securities Inc., según el mismo sea, de tiempo en tiempo, modificado o adicionado.
- “**Contrato de Cesión**” tendrá el significado que se atribuya a este término en el Contrato de Fideicomiso, según el mismo sea, de tiempo en tiempo, modificado o adicionado.
- “**Contrato de Fideicomiso**” significa el contrato de fideicomiso de garantía que se constituirá para garantizar los Bonos Garantizados en un plazo máximo de ciento veinte (120) días calendario contados desde el momento en que se encuentre registrada la emisión de la primera Serie de Bonos Garantizados.

- “**Contrato para Prestación de Servicio de Puesto de Bolsa en el Mercado Primario**” significa el contrato de puesto de bolsa suscrito el 18 de septiembre de 2023 entre el Emisor y Multi Securities Inc..
- “**Cuentas Fiduciarias**” tendrá el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso (si lo hubiere).
- “**Declaración de Vencimiento Anticipado** significa la declaración de vencimiento anticipado y aceleración de la deuda que el Agente de Pago, Registro y Transferencia deberá notificar el Emisor, al Fiduciario (cuando aplique), a los Tenedores, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., de conformidad con lo dispuesto en la Sección (III)(A)(nm) del Prospecto Informativo.
- “**Depositario**” tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Agencia, Registro y Transferencia.
- “**Deuda Financiera**” significa la suma de la deuda bancaria y de las emisiones de títulos valor, a corto y largo plazo, excluyendo Bonos Subordinados No Acumulativos.
- “**Día Hábil**” se refiere a todo día que no sea sábado, domingo o día nacional o feriado, y en que los bancos de licencia general están autorizados por la Superintendencia de Bancos para abrir al público en la Ciudad de Panamá, República de Panamá; entendiéndose, sin embargo, que únicamente para los propósitos de cualquier determinación de SOFR, “Día Hábil” también comprenderá todo día que no sea sábado, domingo o día nacional o feriado, y en que los bancos comerciales en Nueva York, Estados Unidos de América estén abiertos al público.
- “**Día de Pago**” significa, el último día de cada Período de Interés, el cual podrá ser mensual, trimestral, o semestralmente según lo determine el Emisor para cada serie de Bonos, y que iniciará a partir de la Fecha de Emisión de la Serie respectiva y hasta la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada de la Serie respectiva.
- “**Documentos de la Emisión**” significa los Bonos, el Contrato de para Prestación de Servicio de Colocación de los Bonos en el Mercado Primario, Contrato para la Prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, el Prospecto y los Documentos de Garantía (cuando se constituyan).
- “**Documentos de Garantía**” significa el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Cesión, y cualquier otro contrato que en el futuro se celebre u otorgue para garantizar el pago de los Bonos Garantizados, según los mismos sean, de tiempo en tiempo, modificados o adicionados.
- “**Dólar**”, “**Dólares**” o “**US\$**” significa el Dólar, moneda de los Estados Unidos de América, de curso legal en Panamá.
- “**EBITDA**” significa – respecto al Emisor – para cualquier período, el ingreso neto para dicho período derivado de sus operaciones (excluyendo ingresos no recurrentes y otros ingresos no operativos) más (i) gastos de depreciación; (ii) la amortización de activos intangibles; (iii) pagos de intereses del Endeudamiento Financiero e (iv) Impuestos (excluyendo el ITBMS) que se deducen al calcular el ingreso neto del Emisor, preparados conforme a los IFRS.
- “**Emisor**” significa TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias.
- “**Endeudamiento Financiero**” significa – respecto al Emisor – cualquier endeudamiento financiero que surja por razón de: (i) sobregiros; (ii) préstamos de dinero; (iii) aceptaciones de crédito y cartas de crédito; (iv) bonos, pagarés, letras, o cualesquiera otros instrumentos similares, salvo Bonos Subordinados No Acumulativos; (v) acciones preferidas redimibles; (vi) acuerdos o contratos que sean considerados como un arrendamiento financiero o de capital de conformidad con IFRS; (vii) cuentas por cobrar vendidas o descontadas, salvo aquellas vendidas o descontadas sin recurso; (viii) costos de adquisición de cualquier bien o servicio, en la medida en que el pago diferido de dichos costos haya sido estructurado con el propósito principal de financiar la adquisición de dicho bien o servicio; o se extienda por un período de más de seis meses luego de la adquisición de dicho bien o servicio; (ix) transacciones con instrumentos derivados (“*interest rate swap, cap, collar agreements, Etc.*”) entre dicha persona y una entidad financiera u otra persona en la que se transfiera o mitigue el riesgo de intereses; (x) cualesquiera otras transacciones que tengan el efecto comercial de un endeudamiento; o (xi) cualesquiera garantías, indemnizaciones o seguros similares contra pérdidas financieras de cualquier persona con respecto a cualquier ítem referido en los párrafos anteriores.
- “**Estructurador**” significa Insignia Financial Advisors, Inc. actuando en calidad de estructurador de la emisión de los Bonos, incluyendo sus sucesores y cesionarios.
- “**Evento Catastrófico**” significa, respecto de cualquier bien del Emisor, cualquier pérdida o daño sufrido por dicha propiedad.
- “**Evento de Incumplimiento**” tiene el significado atribuido a este término en la Sección (III)(A)(nm) del Prospecto Informativo.

- “**Evento de Riesgo País**” significa (i) que la propiedad, la operación, la administración o alguna propiedad material u otro derecho económico o interés, (ya sea tangible o intangible) del Emisor o del Feador sea afectado materialmente por una medida, directa o indirecta, total o parcial, de naturaleza expropiatoria o confiscatoria o que suponga una carga, limitación en el derecho de acceso o uso, control, administración, independientemente de la existencia o no del pago de una compensación de parte de alguna Autoridad Gubernamental, incluyendo, sin limitación, cualquier acto confiscatorio, de nacionalización, toma de control, apropiación, expropiación, condenación, despojo del título o del uso, hecho bajo las órdenes de alguna Autoridad Gubernamental o (ii) cualquier otra medida o cambio en las leyes o en su interpretación que impida o limite que un Tenedor reciba o cobre cualquier cantidad que se le adeude conforme a los Documentos de la Emisión.
- “**Fecha de Emisión Respectiva**” tiene el significado atribuido a este término en la Sección (III)(A)(k) del Prospecto Informativo.
- “**Fecha de Oferta Inicial**”: 18 de septiembre de 2023
- “**Fecha de Oferta Respectiva**” tiene el significado atribuido a este término en la Sección (III)(A)(j) del Prospecto Informativo.
- “**Fecha de Redención Anticipada**” tiene el significado atribuido a este término en la Sección (III)(A)(cc) del Prospecto Informativo.
- “**Fecha de Suspensión de pago de intereses para los Bonos Subordinados No Acumulativos**”: aquella fecha a partir de la cual los Bonos Subordinados No Acumulativos no generarán ni acumularán intereses durante un período de suspensión de generación y pago de intereses determinado por el Emisor.
- “**Fecha de Vencimiento**” tiene el significado atribuido a este término en la Sección (III)(A)(q) del Prospecto Informativo.
- “**Fideicomiso**” significa el fideicomiso de garantía constituido mediante el Contrato de Fideicomiso.
- “**Fiduciario**” tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.
- “**Garantías**”: serán aquellas descritas en el Contrato de Fideicomiso de Garantía.
- “**Gravamen**” significa cualquier gravamen, carga, fideicomiso, derecho legal de retención, hipoteca, prenda, anticresis, derecho de superficie, de uso, de usufructo, habitación, enfiteusis o cualquier otro derecho real, de cualquier clase, o cualquier otro derecho, aunque no se trate de un derecho real, que dé preferencias o derechos a terceros sobre cualquier propiedad, incluyendo la retención de dominio o un arrendamiento de cualquier naturaleza, al igual que derechos de servidumbre, de paso u otros derechos similares en cosa ajenas o limitaciones al título.
- “**IFRS**” 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.
- “**Impuestos**” significa todos los cargos, tasas, contribuciones especiales, cuotas obrero-patronales, primas de riesgos profesionales y demás tributos presentes o futuros aplicados a cualquier nivel de gobierno por cualquier Autoridad Gubernamental, incluyendo sin limitación, el impuesto sobre la renta, el impuesto de timbre, el impuesto de dividendos, el impuesto complementario, el impuesto de inmueble, las contribuciones por valorización, el impuesto a la transferencia de bienes muebles y la prestación de servicios, el fondo especial de compensación de intereses, las cuotas obrero-patronales y cualquier otro tributo que resulte aplicable.
- “**LATINCLEAR**” significa Central Latinoamericana de Valores, S.A.
- “**Ley**” significa la Constitución de la República de Panamá, cualquier tratado o acuerdo internacional del que Panamá sea parte, ley, decreto-ley, decreto de gabinete, decreto ejecutivo, decreto, opinión vinculante, ordenanza, reglamento, acuerdo, o sentencia judicial o laudo arbitral que interprete alguno de las normas antes mencionadas, emitido por cualquier Autoridad Gubernamental o tribunal arbitral.
- “**Licencia Gubernamental**” significa cualquier permiso, autorización, licencia, consentimiento, no objeción, dispensa, registro, acuerdo, aprobación, concesión, otorgada por cualquier Autoridad Gubernamental a cualquier nivel de gobierno.
- “**Mayoría de Tenedores de Bonos Garantizados**” significa con respecto a los Bonos Garantizados, en cualquier momento, los Tenedores de Bonos Garantizados emitidos y en circulación cuyo saldo de capital sea igual o mayor al cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto de capital de los Bonos Garantizados emitidos y en circulación.

- “**Mayoría de Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos**” significa con respecto a los Bonos Subordinados No Acumulativos, en cualquier momento, los Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos emitidos y en circulación cuyo saldo de capital sea igual o mayor al cincuenta y uno por ciento (51%) del saldo insoluto de capital de los Bonos Subordinados No Acumulativos emitidos y en circulación.
- “**Participante**” tiene el significado atribuido a este término en la Sección (III)(A)(gg) de este Prospecto Informativo.
- “**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.
- “**Pago de Intereses**” significa, respecto de cualquier Persona, para cualquier período, el monto total de pagos de intereses de dicha Persona respecto de todos los Endeudamientos pendientes de pago por dicha Persona u otras obligaciones de dicha Persona.
- “**Período de Gracia**” tiene el significado atribuido a este término en la Sección (III)(A)(q) del Prospecto Informativo.
- “**Período de Interés**” tiene el significado atribuido a este término en la Sección (III)(A)(u) del 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.
- “**Representante Autorizado**” significa, con respecto a cualquier Persona, la persona natural o cualesquiera personas naturales autorizadas para firmar este Bono y cualesquiera otros de los Documentos de la Emisión, así como cualesquiera otros documentos o contratos relacionados con los Documentos de la Emisión de los que dicha Persona sea parte o vaya a ser parte.
-
- **SOFR** significa la tasa de financiación garantizada utilizada por los bancos para fijar el precio de los derivados y préstamos denominados en dólares o Secured Overnight Financing Rate administrada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York cotizada para el período de noventa (90) días. Publicada, cada día hábil, en el sitio web de la Reserva Federal de Nueva York <https://www.newyorkfed.org/> aproximadamente a las 8:00 a.m. ET.
- “**Subsidiaria**” o “**Subsidiarias**” de cualquier Persona, significa una persona jurídica, sociedad de personas, *joint venture*, fideicomiso, patrimonio o cualquier otra entidad similar respecto de la cual más del 50% de (i) las acciones o instrumentos similares emitidos y en circulación por dicha persona jurídica; (ii) el interés en el capital o en las ganancias dicha sociedad de personas o *joint venture*; o (iii) el interés que se tenga en dicho fideicomiso o patrimonio, sea, en un momento dado, directa o indirectamente propiedad o esté controlado por dicha Persona o por las Subsidiarias Consolidadas de dicha Persona.
- “**Superintendencia**” o “**SMV**” significa la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá incluyendo sus sucesores y cesionarios.
- “**Tasa de Interés Efectiva**” significa para cada Serie: (a) La tasa de interés fija, cuando la tasa de interés determinada por el Emisor sea fija; o (b) la tasa de interés mínima, cuando la tasa de interés mínima sea mayor que la tasa variable resultante de sumar el margen establecido el Emisor a la CME Term SOFR 3 meses. Publicada, cada día hábil, en el sitio web <https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html> aproximadamente a las 5:00 a.m. CT.; o (c) La tasa variable resultante de sumar el margen establecido el Emisor a la CME Term SOFR 3 meses. Publicada, cada día hábil, en el sitio web <https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html> aproximadamente a las 5:00 a.m. CT, cuando la misma sea mayor a la tasa de interés mínima.
- “**Tenedor Indirecto**” tiene el significado atribuido a este término en la Sección (III)(A)(hh) del Prospecto Informativo.
- “**Tenedor**” o “**Tenedor Registrado**” o “**Tenedores Registrados**” significa: (a) el(los) Tenedor(es) Indirecto(s) de aquellos Bonos Garantizados y Bonos Subordinados No Acumulativos inmovilizados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario; y (b) los inversionistas que soliciten que los Bonos Garantizados y Bonos Subordinados No Acumulativos que adquieran sean emitidos de forma física y a su nombre.

- **“Tenedor de Bonos Garantizados” o “Tenedores de Bonos Garantizados” “Tenedor Registrado de Bonos Garantizados” o “Tenedores Registrados de Bonos Garantizados”** significa: (a) el(los Tenedor(es) Indirecto(s) de aquellos Bonos Garantizados inmovilizados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario; y (b) los inversionistas que soliciten que los Bonos Garantizados que adquieran sean emitidos de forma física y a su nombre.
- **“Tenedor de Bonos Subordinados No Acumulativos” o “Tenedores de Bonos Subordinados No Acumulativos” “Tenedor Registrado de Bonos Subordinados No Acumulativos” o “Tenedores Registrados de Bonos Subordinados No Acumulativos”** significa: (a) el(los Tenedor(es) Indirecto(s) de aquellos Bonos Subordinados No Acumulativos inmovilizados comprados a su favor a través de una casa de valores o un intermediario; y (b) los inversionistas que soliciten que los Bonos Subordinados No Acumulativos que adquieran sean emitidos de forma física y a su nombre.



TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Informe del Auditor Independiente
y Estados Financieros Consolidados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

CONTENIDO

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE	I - IV
-----------------------------------	--------

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Estado Consolidado de Situación Financiera	1
Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas	2
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	3
Estado Consolidado de Flujos de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros Consolidados	5 – 29

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A la Junta Directiva de
TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidado de TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2022, los estados consolidados 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 consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias al 31 de diciembre de 2022 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 Consolidados* de nuestro informe. Somos independientes de TAD Real Estate S.A. y Subsidiarias de conformidad con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros consolidados 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.

Información Suplementaria

El objetivo principal de nuestra auditoría es expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados básicos, considerados en conjunto. La información de consolidación incluida en los Anexos del 1 al 2 se presenta únicamente para propósitos de análisis adicional. Esta información estuvo sujeta a los mismos procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados básicos y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos sus aspectos importantes con relación a los estados financieros consolidados básicos, considerados en conjunto.

Responsabilidades de la Administración de las Compañías con relación a los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados 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 consolidados que estén libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de las Compañías 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 las Compañías 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 Consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados 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 consolidados.

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 consolidados, 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 las Compañías.

- 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 las Compañías 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 consolidados o, si dichas revelaciones son inadecuadas, por las cuales debemos 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 las Compañías deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluida la información revelada, y si los estados financieros consolidados 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.8914.

- 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.



21 de junio de 2023
Panamá, República de Panamá

TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias**Estado Consolidado de Situación Financiera****31 de diciembre de 2022****(Cifras en Balboas)**

ACTIVOS	Notas	2022	2021
Activos corrientes			
Efectivo	4	297,983	115,276
Cuentas por cobrar, neto	5	2,860	101,237
Gastos pagados por anticipados		65,850	118,577
Total de activos corrientes		<u>366,693</u>	<u>335,090</u>
Activos no corrientes			
Mobiliario y equipos, neto	6	13,306	18,115
Propiedades de Inversión	7	47,413,947	42,840,097
Cuentas por cobrar compañías afiliadas	9	1,357,335	1,025,501
Adelanto a compra de locales comerciales	8	195,000	536,460
Total de activos no corrientes		<u>48,979,588</u>	<u>44,420,173</u>
Total de activos		<u>49,346,281</u>	<u>44,755,263</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes			
Préstamos bancarios por pagar	10	1,307,988	1,152,988
Intereses por pagar		59,053	86,634
Cuentas por pagar proveedores		942,697	149,118
Adelantos recibidos de clientes		58,423	58,807
Gastos acumulados por pagar		5,352	603,144
Total de pasivos corrientes		<u>2,373,513</u>	<u>2,050,691</u>
Pasivos no corrientes			
Préstamos bancarios por pagar	10	17,559,798	14,503,608
Cuentas por pagar compañías afiliadas	9	6,267,301	5,789,386
Cuentas por pagar accionistas		1,707,702	1,719,971
Total de pasivos no corrientes		<u>25,534,801</u>	<u>22,012,965</u>
Total de pasivos		<u>27,908,314</u>	<u>24,063,656</u>
Patrimonio			
Capital adicional pagado	11	21,641	21,641
Ganancias acumulado		21,460,025	20,715,941
Impuesto complementario		(43,699)	(45,975)
Total de patrimonio		<u>21,437,967</u>	<u>20,691,607</u>
Total de pasivo y patrimonio		<u>49,346,281</u>	<u>44,755,263</u>

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

TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias

Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

	Notas	2022	2021
Ingresos			
Alquileres	12	3,895,729	2,807,470
Intereses		-	-
Dividendos		-	-
Otros ingresos		37,590	3,012
Total de ingresos		<u>3,933,319</u>	<u>2,810,482</u>
Gastos			
Gastos generales y administrativos	13	(1,950,536)	(1,213,553)
Depreciación		(5,995)	(5,188)
Total de gastos		<u>(1,956,531)</u>	<u>(1,218,741)</u>
Ganancia en operaciones		1,976,788	1,591,741
Otros Ingresos (Egresos)			
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión		64,391	629,477
Gastos Financieros		(1,291,217)	(990,754)
		<u>(1,226,826)</u>	<u>(361,277)</u>
Ganancia antes de impuesto sobre la renta		749,962	1,230,464
Impuesto sobre la renta	14	(5,878)	(24,008)
Ganancia neta		<u>744,084</u>	<u>1,206,456</u>

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

TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias

Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

	<u>Capital adicional</u>	<u>Ganancia (déficit)</u>	<u>Impuesto complementario</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>21,641</u>	<u>8,306,572</u>	<u>(24,558)</u>	<u>8,363,655</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2021	21,641	20,715,941	(45,975)	20,691,607
Impuesto complementario	-	-	2,276	2,276
Ganancia neta	-	744,084	-	744,084
Saldo al 31 de diciembre de 2022	<u>21,641</u>	<u>21,460,025</u>	<u>(43,699)</u>	<u>21,437,967</u>

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

TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujos de Efectivo Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

	Notas	2022	2021
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
Ganancia (pérdida) neta		744,084	1,206,456
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	6	5,996	5,188
Cambio en el valor razonable de las propiedades		(64,391)	(629,477)
Cambios en:			
Cuentas por cobrar clientes		98,377	16,278
Gastos pagados por anticipados		52,727	(34,468)
Cuentas por pagar proveedores		793,579	51,419
Adelantos recibidos de clientes		(384)	-
Gastos acumulados por pagar		(597,792)	162,297
Efectivo neto provisto por actividades de operación		1,032,196	777,693
Flujos de Efectivo por Actividades de Inversión			
Adquisición de propiedades de inversión		(4,509,459)	(1,250,000)
Adelanto a compra de locales comerciales		341,460	26,790
Adquisición de activos fijos	6	(1,187)	(5,120)
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión		(4,169,186)	(1,228,330)
Flujos de Efectivo en Actividades de Financiamiento			
Sobregiros bancarios		-	-
Préstamos por pagar		3,211,190	650,223
Intereses por pagar		(27,581)	(535,909)
Cuentas entre relacionadas		146,082	(251,188)
Cuentas entre accionistas		(12,269)	175,357
Capital en acciones		-	(60,000)
Impuesto complementario		2,276	(3,339)
Efectivo neto provisto por (utilizado en) actividades de financiamiento		3,319,698	(24,856)
Aumento (disminución) del efectivo durante el año			
Efectivo al inicio del año		182,708	(475,493)
Efectivo al inicio del año		115,275	590,768
Efectivo al final del año	4	297,983	115,275

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

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

1. Organización y operaciones

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias (la Compañía) fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá mediante escritura Pública No. 5777 con fecha 18 de agosto de 2020.

TAD Real Estate, S.A. es tenedora de acciones de las compañías inmobiliarias, constituidas bajo las leyes de la República de Panamá, las cuales se detallan a continuación:

Compañía	Fecha de constitución	Escritura No.
La Antigüa, S.A.	19 de abril de 2007	5275
Corplaza, S.A.	11 de junio de 2007	10109
Wiso Properties, S.A.	12 de abril de 2010	3196
Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	26 de agosto de 2003	1967
J Coriat Properties	18 de abril de 2000	714
Corsion, S.A.	8 de junio de 2021	5488
DVD Enterprise, Corp.	9 de abril de 2007	5273

2. Resumen de políticas de contabilidad más importantes

Las políticas de contabilidad más importantes adoptadas por TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias en la preparación de los estados financieros consolidados se detallan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con relación al año anterior.

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados se han preparado de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, Normas Internacionales de Contabilidad e Interpretaciones (Colectivamente NIIFs).

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Base de preparación

Los estados financieros consolidados fueron preparados sobre la base de costo histórico, excepto las propiedades de inversión que se presentan a su valor razonable con base a avalúos independientes.

Principios de Consolidación

Uso de estimaciones

La Administración, en la preparación de los estados financieros, ha efectuado ciertas estimaciones contables y ha usado su criterio en el proceso de aplicación de políticas contables 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 las depreciación y amortización, la medición del valor razonable de las propiedades de inversión y la provisión para posibles pérdidas de cuentas por cobrar.

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros consolidados están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la 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.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

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, el grupo 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, el grupo utiliza técnicas de evaluación 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.

El Grupo 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.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

- 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

El efectivo son inversiones líquidas a corto plazo con vencimientos restantes de tres meses o menos cuando se adquieren. El efectivo está depositado o administrado por las principales instituciones financieras.

Cuentas por cobrar y otras cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no son cotizados en un mercado activo. Las cuentas por cobrar se miden al costo amortizado, ya que no se mantienen dentro de un modelo de negocio para cobrar los flujos de efectivo contractuales usando el método de la tasa de interés efectiva, menos cualquier deterioro del valor.

Bajo la NIIF 9, las provisiones para pérdidas crediticias esperadas se miden en cualquiera de las siguientes bases:

- Pérdidas crediticias esperadas (PCE) de 12 meses: son PCE que resultan de posibles eventos predeterminados dentro de los 12 meses posteriores a la fecha del informe, y
- Pérdidas crediticias posibles durante la vida útil esperada de un instrumento financiero.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

La Fiduciarias ha optado por medir la provisión para pérdidas por cuentas por cobrar por un monto igual a PCE de por vida ("el enfoque simplificado para cuentas por cobrar"). Para determinar las PCE en las cuentas por cobrar, la Fiduciaria utiliza una matriz de provisión respaldada por la experiencia histórica de pérdidas crediticias de las cuentas por cobrar, ajustada según corresponda para reflejar las condiciones actuales y las estimaciones de las condiciones económicas futuras. Por lo tanto, se aplican porcentajes de provisión fijos, dependiendo de la cantidad de días que una cuenta por cobrar está vencida.

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 consolidado 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 ganancias o pérdidas, 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.

Mobiliario y equipos

El mobiliario y los equipos se presentan al costo, neto de la depreciación y amortización acumuladas. La depreciación y amortización se calcula utilizando el método de línea recta durante la vida útil estimada de los activos respectivos, generalmente de tres a cinco años. Las mejoras de arrendamiento se amortizan de forma lineal durante la vida útil más corta de los activos o los plazos de arrendamiento.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Adelantos recibidos por alquileres

Los adelantos recibidos por alquileres comprenden los abonos recibidos de clientes en concepto de pago del primer y último mes de arriendo, el cual será aplicado una vez el contrato esté vigente.

Acciones de capital

Los instrumentos financieros emitidos por las Compañías 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 las Compañías se clasifican como instrumentos de patrimonio.

Reconocimiento de ingresos

Ingresos por alquiler

Los ingresos por alquiler se reconocen mensualmente por el método devengado, de acuerdo con los contratos de alquiler.

Ingresos por cuotas de mantenimiento

Los ingresos por cuotas de mantenimiento se reconocen, de acuerdo con los contratos de alquiler, por el método de devengado.

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 pérdidas o ganancias, 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 consolidado de situación financiera (2022 y 2021: 25%).

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

3. Nuevas Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones no adoptadas.

Las Compañías han adoptado una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para períodos que inician a partir del 1º de enero de 2022 o fechas posteriores.

NIC 16 – Propiedad, planta y equipo (Enmienda - Ingresos por la venta antes del momento del uso previsto).

La modificación de la NIC 16 propiedad, planta y equipo prohíbe a una entidad deducir del costo de un elemento de propiedad, planta y equipo cualquier producto recibido de vender elemento producidos mientras la entidad está preparando el activo para su uso previsto. También aclara que una entidad está “probando si el activo es funcionando correctamente” cuando evalúa el rendimiento técnico y físico del activo. El rendimiento financiero del activo no es relevante para esta evaluación.

Las entidades deben revelar por separado los montos de los ingresos y costos relacionados con elementos producidos que no son un resultado de las actividades ordinarias de la entidad.

NIC 37 – Provisiones y contingencias (Enmienda – Costos de cumplimiento de un contrato oneroso).

La modificación a la NIC 37 aclara que los costos directos de cumplir un contrato incluyen tanto los costos incrementales de cumplir el contrato, como una asignación de otros costos directamente relacionados con el cumplimiento de los contratos. Antes de reconocer un separado una provisión por un contrato oneroso, la entidad reconoce cualquier pérdida por deterioro que ha ocurrido sobre los bienes utilizados en el cumplimiento del contrato.

La adopción de estas normas no ha tenido un efecto significativo en los estados financieros de La Fiduciaria y no resulta en cambios importantes en los registros contables.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

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 Fiduciaria no ha decidido adoptar anticipadamente. A continuación, se detallan las normas y enmiendas más relevantes para el período que comienza el 1 de enero de 2023:

- NIIF 1 – Aplicación de NIIF por primera vez (Enmienda – Cuando una subsidiaria es adoptante de NIIF por primera vez).
- NIC 8 – Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores (Enmienda – Cómo distinguir entre cambios en políticas contables y cambios en estimaciones contables).
- NIC 12 – Impuesto a las ganancias (Enmienda – Impuesto diferido relacionado con activos y pasivos que surgen de una transacción única).

4. Efectivo

	2022	2021
Caja	506	-
En banco-a la vista	297,477	115,276
	<u>297,983</u>	<u>115,276</u>

5. Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar clientes, netos se detallan de la siguiente manera:

	2022	2021
Cientes:		
Cuentas por cobrar locales	102,878	139,715
Cuentas por cobrar varias	5,232	5,233
	<u>108,110</u>	<u>144,948</u>
Menos: Provisión para cuenta de dudoso cobro	(105,250)	(43,711)
	<u>2,860</u>	<u>101,237</u>

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

El Movimiento de la provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro, se presenta de la siguiente manera

	2022	2021
Saldo al inicio	43,711	
Mas: provisión parra cuentas de dudoso cobro	88,639	43,711
Menos: eliminación de cuentas incobrables	(27,100)	
Saldo Final	<u>105,250</u>	<u>43,711</u>

La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente:

	2022	2021
Vigentes y no vencidos		
De 0 a 30 días	8,273	17,818
De 31 a 60 días	110	15,938
De 61 a 90 días	4,136	11,048
De 90 a 120 días	95,591	100,144
	<u>108,110</u>	<u>144,948</u>

6. Mobiliario y equipos

	<u>2022</u>			
	Equipo rodante	Mobiliario y equipo de oficina	Equipo de oficina	Total
Costo				
Al inicio del año	181,498	84,479	38,257	304,234
Adiciones	-	-	1,186	1,186
Al final del año	<u>181,498</u>	<u>84,479</u>	<u>39,443</u>	<u>305,420</u>
Depreciación acumulada				
Al inicio del año	170,696	84,479	30,943	286,118
Gasto del año	3,408	-	2,588	5,996
Al final del año	<u>174,104</u>	<u>84,479</u>	<u>33,531</u>	<u>292,114</u>
	<u>7,394</u>	<u>-</u>	<u>5,912</u>	<u>13,306</u>

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

	Equipo rodante	2021 Mobiliario y equipo de oficina	Equipo de oficina	Total
Costo				
Al inicio del año	181,498	84,479	32,841	298,818
Adiciones	-	-	5,415	5,415
Al final del año	181,498	84,479	38,256	304,233
Depreciación acumulada				
Al inicio del año	167,288	84,479	28,867	280,634
Ajuste	-	-	296	296
Gasto del año	3,408	-	1,780	5,188
Al final del año	170,696	84,479	30,943	286,118
	10,802	-	7,313	18,115

7. Propiedades inversión

Las propiedades de inversión están registradas a su valor razonable, con base en avalúos independientes hechos por Avalúos, Inspecciones y Construcción (AVINCO)., especialista 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 2022 y 2021.

El movimiento de las propiedades de inversión se detalla a continuación:

	2022	2021
Saldo al inicio del año	42,840,097	40,960,620
Adiciones al costo	4,509,460	1,250,000
Cambio en el valor razonable	64,390	629,477
Saldo al final del año	47,413,947	42,840,097

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Los cambios en el valor razonable se determinaron así:

Descripción	Costo	Valor avalúos y otros	Cambio en el valor razonable
J. Coriat Properties Inc.	8,046,712	4,754,478	12,801,190
La Antigüa, S.A.	1,949,102	1,852,898	3,802,000
Corplaza, S.A.	5,873,972	1,596,173	7,470,145
Wiso Properties, S.A.	7,827,203	2,581,934	10,409,137
Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	1,232,340	1,847,660	3,080,000
Corsión, S.A.	3,469,000	-	3,469,000
DVD Enterprise Corp.	5,460,195	922,280	6,382,475
	<u>33,858,524</u>	<u>13,555,423</u>	<u>47,413,947</u>

Durante el período 2022 se dio la incorporación de los locales comerciales por un monto de B/.4,509,460 al costo; local ubicados en Casco Viejo, Sabanitas, Ocean Mall, Federal Mall y Westland Mall

8. Adelantos a compra de locales comerciales

Los adelantos a compra de locales comerciales se detallan a continuación:

	2022	2021
DVD Enterprises, S.A.		
Federal Mall	-	246,460
La Chorrera (On D Go)	145,000	145,000
4ta Primavera	40,000	40,000
	<u>185,000</u>	<u>431,460</u>
Corsion		
Casco Viejo	-	95,000
	<u>-</u>	<u>95,000</u>
Corplaza		
4ta Primavera	10,000	10,000
	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>
	<u>195,000</u>	<u>536,460</u>

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Los adelantos a compras de locales comerciales comprenden abonos realizados por el Grupo en concepto de separación de los locales comerciales, los cuales serán transferidos a propiedad de inversión una vez se transfiera el título de propiedad del bien.

9. Saldos y transacciones entre compañías relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

Saldos	2022	2021
Cuentas por cobrar		
Family Dólar, S.A.	1,331,241	1,005,441
Coli, S.A.	6,032	
Anything For Five LLC	20,060	20,060
	<u>1,357,333</u>	<u>1,025,501</u>
Cuentas por pagar		
Family Dólar, S.A.	360,612	337,382
Grupo Todo a Dólar, S.A.	5,413,671	5,107,626
Inversiones Moeco, S.A.	205,609	108,618
Decodepot, S.A.	55,970	27,000
Hermanos Coriat, S.A.	113,054	106,595
Jaymo, S.A.	118,385	102,166
	<u>6,267,301</u>	<u>5,789,386</u>
Transacciones:		
Ingresos por alquiler	<u>3,364,130</u>	<u>2,204,661</u>

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

10. Hipotecas por pagar

Las hipotecas por pagar se presentan a continuación:

	2022	2021
J. Coriat Properties Inc.		
Banco Aliado, S.A.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5% con vencimiento en septiembre de 2030. Pagos promedios de B/.12,268. Garantizado con bien inmueble ubicado en el PH Centro Comercial Albroom. (a)	-	1,217,594
J. Coriat Properties Inc.		
Unibank, S.A.		
Préstamo hipotecario a tasa de interés de 6.50% Con pagos promedio de B/.9,196, con vencimiento. En enero 2023 Garantizado con fianza ilimitada del Accionista fianzas corporativas de Grupo Todo a Dólar, S.A. y Family Dólar, S.A. Propiedades Ubicadas en Penonomé.	555,324	625,711
Towerbank International, Inc.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de .25%, con vencimiento en agosto de 2045. Pagos promedios de B/.8,199. Garantizado con Primera hipoteca y anticresis sobre tres locales comerciales de las fincas No, 30181831, 30181832, 30181833 en el Centro Comercial Arraján Sur. Fianza de accionista y fianza corporativa de compañías relacionadas. (a)		436,285

(Continúa)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

(Continuación)	2022	2021
J. Coriat Properties Inc.		
Towerbank International, Inc.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.25%, con vencimiento en agosto de 2045. Pagos promedios de B/8,016. Garantizado con Primera hipoteca y anticresis sobre tres locales comerciales de las fincas No, 52291, 52292, 52297 en el Centro Comercial La Doña. Fianza de accionista y fianza corporativa de compañías relacionadas. (a)		584,657
Capital Bank, Inc.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.75%, con vencimiento en febrero de 2026. Pagos promedios de B/16,981. Garantizado con bien inmueble ubicado en P.H. Town Center, Costa del Este Locales comerciales R1-306 y R1- 307 de las fincas No. 30258027 y 30258028. Fianza de accionista y fianza corporativa de compañías relacionadas.	1,474,662	1,569,090
Préstamo comercial con un plan de pago a 18 meses, de intereses diferidos en el período de Pandemia.	-	62,442

(Continúa)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

(Continuación)	2022	2021
La Antigua, S.A.		
Banco Aliado, S.A.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5%, con vencimiento en agosto de 2029. Pagos promedios de B/.14,507. Garantizado con bien inmueble ubicado en Villa Lucre. (a)		1,175,937
Metrobank, S.A.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.50% con vencimiento en octubre de 2027. Pagos promedios de B/.4,794. Garantizado con fianza solidaria del accionista y bien inmueble ubicado en Mareas Mall.	485,317	496,779
Corplaza, S.A.		
Global Bank Corporation		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés anual de 6.5% con vencimiento en marzo de 2023. Pagos promedios de B/.16,872. Garantizado con fianza solidaria del accionista, compañías relacionadas y bien mueble ubicado en Chitré Mall y Dorado Mall.	1,262,374	1,375,696
		(Continúa)

(Continuación)	2022	2021
----------------	------	------

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Corplaza, S.A.
Global Bank Corporation

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5%, con vencimiento en marzo de 2027 y opción de renovación por un período adicional a discreción del banco. Pagos promedios de B/. 9,226. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre la Finca No.10582 y fianza solidaria de Grupo Todo a Dólar, S.A. Propiedad ubicada en Mega Mall.

549,195 568,272

Corplaza, S.A.
Capital Bank, Inc.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.75%, con vencimiento en septiembre de 2024. Pagos promedios de B/.6,800. Garantizado con fianza solidaria del accionista, primera hipoteca sobre los locales 24 y 24 A-A. Propiedad ubicada en Plaza Las Cumbres.

148,327 214,965

TAD Real Estate, S.A.
Bibank

Préstamo hipotecario a una tasa de interés anual de 4.75% con vencimiento en 21 de abril 2023. Hasta que se perfeccione el préstamo hipotecario Se han estado cancelando hipoteca de otros bancos Garantizado con fianza solidaria del accionista, compañías relacionadas y bien mueble ubicado.

5,400,000

(Continúa)

(Continuación)

2022

2021

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Bac International Bank, Inc.

hipotecario a una tasa de interés anual de 5.75% con vencimiento en 2 de octubre 2023. Prestamos puente para cancelar hipotecas de otros bancos hasta que se perfeccione la operación de los Bonos fianza solidaria del accionista, compañías relacionadas y bien mueble ubicado.

1,345,680

Multibank, Inc.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés anual de 5.75% con vencimiento en 14 de septiembre 2023. Prestamos puente para cancelar hipotecas de otros bancos hasta que se perfeccione la operación de los Bonos fianza solidaria del accionista, compañías relacionadas y bien mueble ubicado.

1,032,000

Wiso Properties, S.A.

Capital Bank, Inc.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.75%, con vencimiento en mayo 2024. Pagos promedios de B/.5,788. Garantizado con fianza solidaria del accionista y propiedad ubicada en Mañanitas.

383,644

421,078

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.75%, con vencimiento en diciembre de 2026, renovables por un período adicional de 5 años a opción del banco. Pagos promedios de B/.11,918. Garantizado con fianza solidaria del accionista y propiedad ubicada en Santiago Mall.

542,394

645,033

Préstamo comercial con un plan de pago a 18 meses, de intereses diferidos en el período de Pandemia

-

25,518

(Continúa)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

(Continuación)	2022	2021
Mercantil Bank (Panamá), S.A. Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.7%, con vencimiento en septiembre de 2029. Pagos promedios de B/7,100. Garantizado con fianza solidaria del accionista, fianza cruzada de Wiso Properties y Grupo Todo a Dólar, S.A. y Primera hipoteca y anticresis sobre el local N L30- PH Nuevo Tocumen.	458,255	507,940
Banco General, S.A. Préstamo hipotecario a una tasa de interés 6.5% con pagos promedios de B/.5,371, con vencimiento en mayo 2028. Garantizado con fianza solidaria del accionista y primera hipoteca sobre el bien inmueble ubicado en Penonomé.	340,376	377,470
Wiso Properties, S.A. Banco General, S.A. Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5% más feci , con vencimiento en abril 2034. Pagos promedios de B/ 9,635, primeros 24 cuotas solo se pagará intereses. Garantizado con fianza solidaria del accionista y compañías relacionadas y propiedad ubicada en Westland mall finca 383033.	848,000	-
St. George Bank, S.A. Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.25%, con vencimiento en enero de 2022. Pagos promedios de B/.3,901. Garantizado con fianza solidaria del accionista y compañías relacionadas y propiedad ubicada en Brisas del Golf.	-	253,750
		(Continúa)
(Continuación)	2022	2021

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.

Capital Bank, Inc.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.75%, con vencimiento en marzo de 2031. Pagos promedios de B/.17,709. Garantizado con fideicomiso sobre la finca 2354. Propiedad ubicada en Las Tablas.

1,546,857 1,728,741

DVD Enterprises, Corp.

St. George Bank

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6%, con vencimiento en julio de 2029. Pagos promedios de B/.9,609. Garantizado con fianza solidaria del accionista y bien inmueble. Propiedad ubicada en Zona uno de Bodega.

- 741,524

DVD Enterprises, Corp.

Bac International Bank, Inc.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 7.05%, con vencimiento en enero de 2030. Pagos promedios de B/.7,333. Garantizado con fianza solidaria del accionista y compañías relacionadas y bien mueble. Propiedad ubicada en Aguadulce.

588,179 634,122

(Continúa)

(Continuación)

2022

2021

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Banco General, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.50%, con vencimiento en abril de 2027. Pagos promedios de B/.6,610. Garantizado con fianza solidaria del accionista y bien inmueble. Propiedad ubicada en Chiriquí Plaza 507.

265,544 320,477

Banco Aliado, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.00%, con vencimiento en julio de 2030. Pagos promedios de B/.3,795. Garantizado con fianza solidaria del accionista, fianza cruzada de Grupo Todo a Dólar, S.A. y Family Dólar, S.A. y bien inmueble. Propiedad ubicada en El Valle.

314,700 327,066

Capital Bank, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 5.75%, con vencimiento en septiembre de 2023. Pagos garantizados con fianza solidaria del accionista y bien inmueble. Propiedad ubicada en Paitilla.

984,000 984,000

Capital Bank, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.75%, con vencimiento en marzo de 2027. Pagos promedios de B/.3,766. Propiedad ubicada en Río Hato.

342,958 362,448

18,867,786 15,656,596

Porción corriente

1,307,988 1,152,988

Porción no corriente

17,559,798 14,503,608

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Condiciones establecidas en los contratos de préstamos hipotecarios

En los contratos de préstamos hipotecarios se han establecido ciertas condiciones que el Grupo debe cumplir; las principales condiciones se revelan a continuación:

- Deberá presentar avalúo cada 3 años actualizados sobre las propiedades objeto de garantía.
- No se permite cambios en la composición accionaria sin previa notificación al Banco.
- Subordinación de la cuenta por pagar a accionistas por B/.2,500,000.
- No efectuar cambios en el giro del negocio sin previa aprobación escrita del banco.
- No se podrá enajenar más del 25% de los activos totales de la empresa.

11. Acciones de capital

El capital social de TAD Real Estate, S.A. será de diez mil B/.10,000 divididos en cien (100) acciones nominativas de una misma clase con un valor nominal de cien balboas (B/.100) cada una. Las acciones no han sido emitidas, ni pagadas.

12. Ingresos por contratos con clientes

El Grupo mantiene los siguientes ingresos:

	2022	2021
Arrendamiento de locales comerciales	<u>3,895,729</u>	<u>2,807,470</u>

El Grupo obtiene sus ingresos principalmente a través de arrendamientos operativos de sus propiedades de inversión. Los arrendamientos no tienen opción de compra sobre las propiedades arrendadas ni se prevé la transferencia de la propiedad al finalizar el contrato.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

El Grupo espera reconocer los siguientes importes futuros proveniente de los contratos de arrendamiento:

Años	Ingresos esperados
Dentro de un año	3,990,000
En el segundo año	4,189,500
Tercer año	4,294,238
Cuarto año y más	4,401,593
	<u>16,875,331</u>

13. Gastos generales y administrativos

	2022	2021
Reparación y mantenimiento	1,059,570	558,821
Honorarios profesionales	452,357	244,430
No deducibles	195,654	66,593
Provisión cuentas de dudoso cobro	88,639	43,711
Donaciones	41,329	38,922
Impuestos	33,890	108,583
Cargos bancarios	31,481	17,868
Seguro	22,769	-
Electricidad, agua y comunicación	13,192	1,785
Otros gastos	11,655	11,050
Perdida anticipo compras de local comercial	-	121,790
	<u>1,950,538</u>	<u>1,213,553</u>

14. Impuesto sobre la renta corriente

Las declaraciones juradas del impuesto sobre la renta de los últimos tres años fiscales están sujetas a revisión por las autoridades, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2022, previo requerimiento por parte de la Dirección General de Ingresos.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, el impuesto sobre la renta se determinó mediante el método tradicional.

	2022	2021
Corplaza, S.A.	-	12,874
DVD Enterprise Corp.	5,878	11,134
	<u>5,878</u>	<u>24,008</u>

La Compañía J. Coriat Properties Inc. tuvo pérdidas fiscales y financieras en el período 2022 y 2021, por lo que no registró impuesto sobre la renta.

15. 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	297,983	297,983	115,276	115,276
Cuentas por cobrar	91,499	91,499	101,237	101,237
Total	<u>389,482</u>	<u>389,482</u>	<u>216,513</u>	<u>216,513</u>
Pasivos:				
Hipoteca por pagar	18,867,786	18,867,786	15,656,625	15,656,625
Cuentas por pagar proveedores	942,697	942,697	149,118	149,1118
Total	<u>19,810,483</u>	<u>19,810,483</u>	<u>15,805,746</u>	<u>15,805,746</u>

El valor en libros del efectivo, cuentas por cobrar y pagar se aproximan a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

El valor razonable para los préstamos por pagar representa la cantidad descontada de los flujos de efectivo estimados a cobrar y pagar. Los flujos futuros de efectivos se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.

16. Administración de riesgos de instrumentos financieros

Los principales riesgos de instrumentos financieros identificados por la Administración la Compañía se describen a continuación:

Riesgo de liquidez - Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causas, entre otros, de 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.

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 debía hacerle a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que se adquirió u originó el activo financiero respectivo.

A la fecha del estado de situación financiera combinada no existen concentraciones significativas de crédito en las cuentas por cobrar de clientes.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

17. Eventos subsecuentes

Grupo TAD Real Estate, S.A. y subsidiaria está realizando para el período 2023 una operación de financiamiento con el objetivo de reestructurar la deuda financiera del grupo,

1. Centralizando las obligaciones financieras en la entidad TAD Real Estate, S.A. dueña del resto de entidades inmobiliarias.
2. Obteniendo mejores condiciones de tasas de crédito.
3. Generando capital para invertir en la adquisición de nuevas propiedades.

Esta operación bancaria se está realizando con:

1. Emisión de Bonos, Bac International Bank Inc. y Multibank Inc. otorgaran facilidades de crédito por B/.5,000,000, cada uno para la adquisición de locales comerciales, forma de pago emisión de bonos.

INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA

TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias

Anexo 1

Consolidación de los Estados de Situación Financiera
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2022

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Consolidado	Eliminaciones		TAD Real Estate, S.A.	Corsi3n, S.A.	J. Coriat Properties Inc.	La Antigua, S.A.	Corplaza, S.A.	Wiso Properties, S.A.	Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	DVD Enterprise Corp.
		Dr.	Cr.								
ACTIVOS											
Activos corrientes											
Efectivo	297,983	-	-	40,518	10,489	71,657	10,893	46,425	106,289	4,154	7,558
Dep3sito a plazo fijo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar, neto	2,860	-	-	-	-	1	-1,013	-	-2,878	4,131	2,619
Cuentas por cobrar varias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar compa1as afiliadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos pagados por anticipados	65,850	-	-	494	-	12,909	8,849	13,221	16,541	7,302	6,534
Total de activos corrientes	366,693	-	-	41,012	10,489	84,567	18,729	59,646	124,232	15,587	16,711
									1,402	18,679	28,459
Activos no corrientes											
Mobiliario y equipos, neto	13,306	-	-	-	-	2,020	3,892	7,394	-	-	-
Propiedades de Inversi3n	47,413,947	-	-	-	3,469,000	12,801,190	3,802,000	7,470,145	10,409,137	3,080,000	6,382,475
Cuentas por cobrar compa1as afiliadas	1,357,335	-	21,605,780	8,058,453	263,713	3,102,933	1,128,350	3,386,803	2,060,841	2,575,187	2,386,835
Inversiones	-	-	60,000	60,000	-	-	-	-	-	-	-
Adelanto a compra de locales comerciales	195,000	-	-	-	-	-	-	10,000	-	-	185,000
Total de activos no corrientes	48,979,588	-	21,665,780	8,118,453	3,732,713	15,906,143	4,934,242	10,874,342	12,469,978	5,655,187	8,954,310
Total de activos	49,346,281	-	21,665,780	8,159,465	3,743,202	15,990,710	4,952,971	10,933,988	12,594,210	5,670,774	8,971,021
PASIVOS Y PATRIMONIO											
Pasivos corrientes											
Pr3stamos bancarios por pagar	1,307,988	-	-	155,000	-	277,977	76,532	150,411	252,952	182,476	212,640
Intereses por pagar	59,053	-	-	-	-	10,114	8,014.00	-	18,681	9,985	12,259
Cuentas por pagar proveedores	942,697	-	-	10,165	532,244	62,935	(13,742)	25,270	289,310	11,427	25,088
Adelantos recibidos de clientes	58,423	-	-	-	-	1,736	7,525.00	31,355	3,650	12,657	1,500
Gastos acumulados por pagar	5,352	-	-	-2,514	-874	1,908	3,645	(5,418)	963	2,126	5,516
Total de pasivos corrientes	2,373,513	-	-	162,651	531,370	354,670	81,974.00	201,618	565,556	218,671	257,003
Pasivos no corrientes											
Pr3stamos bancarios por pagar	17,559,798	-	-	7,622,680	-	1,752,008	408,786	1,809,485	2,319,717	1,364,381	2,282,741
Cuentas por pagar compa1as afiliadas	6,267,301	21,605,780	-	314,134	2,882,307	6,113,628	2,072,044.00	4,295,902	5,331,106	2,465,739	4,398,221
Cuentas por pagar accionistas	1,707,702	-	-	60,000	245,000	843,886	238,584	443,365	154,943	-434,164	156,088
Otros pasivos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de pasivos no corrientes	25,534,801	21,605,780	-	7,996,814	3,127,307	8,709,522	2,719,414	6,548,752	7,805,766	3,395,956	6,837,050
Total de pasivos	27,908,314	21,605,780	-	8,159,465	3,658,677	9,064,192	2,801,388	6,750,370	8,371,322	3,614,627	7,094,053
Patrimonio											
Capital en acciones	-	60,000	-	-	-	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Acciones en tesorería	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital adicional pagado	21,641	-	-	-	-	-	-	-	-	21,641	-
Ganancias acumulado	21,460,025	-	-	-	84,525	6,924,570	2,145,132	4,192,715	4,210,704	2,028,271	1,874,108
Impuesto complementario	(43,699)	-	-	-	-	(8,052)	(3,549)	(19,097)	-2,096	-3,765	-7,140
Total de patrimonio	21,437,967	60,000	-	-	84,525	6,926,518	2,151,583	4,183,618	4,222,888	2,056,147	1,876,968
Participaci3n no controlada en subsidiaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de patrimonio	21,437,967	60,000	-	-	84,525	6,926,518	2,151,583	4,183,618	4,222,888	2,056,147	1,876,968
Total de pasivo y patrimonio	49,346,281	21,665,780	-	8,159,465	3,743,202	15,990,710	4,952,971	10,933,988	12,594,210	5,670,774	8,971,021

a) Elimina cuentas por cobrar y p3

b) Elimina inversi3n en compa1a:

Consolidación de los Estados de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2023

(Cifras en Balboas)	Consolidado	Eliminaciones		TAD Real Estate, S.A.	Corsi3n, S.A.	J. Coriat Properties Inc.	La Antigua, S.A.	Corplaza, S.A.	Wiso Properties, S.A.	Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	DVD Enterprise Corp.
		Dr.	Cr.								
Ingresos											
Alquileres	3,895,729	-	-	-	250,325	984,226	315,088	692,592	881,189	165,772	606,537
Otros ingresos	37,590	157,149	-	191,002	-	-	-	1,637	1,845	255	-
Total de ingresos	<u>3,933,319</u>	<u>157,149</u>	<u>-</u>	<u>191,002</u>	<u>250,325</u>	<u>984,226</u>	<u>315,088</u>	<u>694,229</u>	<u>883,034</u>	<u>166,027</u>	<u>606,537</u>
Gastos											
Gastos generales y administrativos	(1,950,536)	-	21,386	(45,969)	(115,352)	(411,961)	(217,426)	(300,923)	(434,940)	(180,774)	(264,577)
Depreciaci3n	(5,995)	-	-	-	-	(708)	(834)	(4,297)	(66)	-	(90)
Total de gastos	<u>(1,956,531)</u>	<u>-</u>	<u>21,386</u>	<u>(45,969)</u>	<u>(115,352)</u>	<u>(412,669)</u>	<u>(218,260)</u>	<u>(305,220)</u>	<u>(430,726)</u>	<u>(180,774)</u>	<u>-264,667</u>
Ganancia en operaciones	1,976,788	157,149	21,386	145,033	134,973	571,557	96,828	389,009	452,308	(14,747)	341,870
Otros Ingresos (Egresos)											
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversi3n	64,391	-	-	-	-	6,094	-	201,145	(93,864)	-	(48,984)
Gastos Financieros	(1,291,217)	-	135,763	(145,033)	(50,450)	(362,274)	(136,373)	(186,546)	(188,824)	(111,332)	(246,148)
Ganancia antes de impuesto	<u>749,962</u>	<u>-</u>	<u>135,763</u>	<u>-</u>	<u>84,523</u>	<u>215,377</u>	<u>(39,545)</u>	<u>403,608</u>	<u>169,620</u>	<u>(126,079)</u>	<u>46,738</u>
Impuesto sobre la renta	(5,878)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5,878)
Ganancia neta	<u>744,084</u>	<u>157,149</u>	<u>157,149</u>	<u>-</u>	<u>84,523</u>	<u>215,377</u>	<u>-39,545</u>	<u>403,608</u>	<u>169,620</u>	<u>-126,079</u>	<u>40,860</u>

a) Elimina ingresos y gastos por servicios entre compa1as afiliadas

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Informe del Auditor Independiente
y Estados Financieros Consolidados

Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

CONTENIDO

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE	I - IV
-----------------------------------	--------

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Estado Consolidado de Situación Financiera	1
Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas	2
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio	3
Estado Consolidado de Flujo de Efectivo	4
Notas a los Estados Financieros Consolidados	5 - 29

INFORME DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

A la Junta Directiva de
TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros consolidado de TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias que comprenden el estado consolidado de situación financiera al 31 de diciembre de 2021, los estados consolidados 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 consolidados que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera de TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias 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 Consolidados* de nuestro informe. Somos independientes de TAD Real Estate S.A. y Subsidiarias de conformidad con los requerimientos éticos que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros consolidados 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.

Información Suplementaria

El objetivo principal de nuestra auditoría es expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados básicos, considerados en conjunto. La información de consolidación incluida en los Anexos del 1 al 2 se presenta únicamente para propósitos de análisis adicional. Esta información estuvo sujeta a los mismos procedimientos de auditoría aplicados en la auditoría de los estados financieros consolidados básicos y, en nuestra opinión, se presenta razonablemente en todos sus aspectos importantes con relación a los estados financieros consolidados básicos, considerados en conjunto.

Responsabilidades de la Administración de las Compañías con relación a los Estados Financieros Consolidados

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados 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 consolidados que estén libres de errores materiales, ya sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros consolidados, la Administración es responsable de evaluar la capacidad de las Compañías 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 las Compañías 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 Consolidados

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados 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 consolidados.

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 consolidados, 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 las Compañías.

- 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 las Compañías 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 consolidados o, si dichas revelaciones son inadecuadas, por las cuales debemos 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 las Compañías deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de los estados financieros consolidados, incluida la información revelada, y si los estados financieros consolidados representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran la presentación razonable.

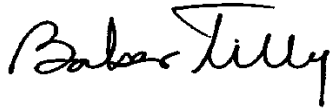
Nos comunicamos con los encargados de la Administración en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante del control interno que identificamos durante 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.8914.

- 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.



Panamá, República de Panamá
21 de octubre de 2022

TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias
Estado Consolidado de Situación Financiera
31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Notas	2021	Reestructurado 2020
Activos corrientes			
Efectivo	4	115,276	590,768
Depósito a plazo fijo		-	-
Cuentas por cobrar	5	101,237	117,515
Cuentas por cobrar varias		-	-
Cuentas por cobrar compañías afiliadas		-	-
Gastos pagados por anticipados		118,577	84,109
Total de activos corrientes		<u>335,090</u>	<u>792,392</u>
Activos no corrientes			
Mobiliario, equipos y sistemas	6	18,115	18,183
Propiedades de Inversión	7	42,840,097	40,960,620
Cuentas por cobrar compañías afiliadas		1,025,501	1,048,971
Adelanto a compra de locales comerciales	8	536,460	563,250
Total de activos no corrientes		<u>44,420,173</u>	<u>42,591,024</u>
Total de activos		<u>44,755,263</u>	<u>43,383,416</u>
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes			
Sobregiro bancario		-	-
Hipotecas por pagar	10	1,152,988	2,389,917
Intereses por pagar		86,634	622,543
Cuentas por pagar proveedores		149,118	97,699
Cuentas por pagar accionistas		1,719,971	1,544,614
Adelantos recibidos de clientes		58,807	58,807
Gastos acumulados por pagar		603,144	440,847
Total de pasivos corrientes		<u>3,770,662</u>	<u>5,154,427</u>
Pasivos no corrientes			
Préstamos bancarios por pagar	10	14,503,608	12,616,456
Cuentas por pagar compañías afiliadas	9	5,789,386	6,064,044
Otros pasivos		-	-
Total de pasivos no corrientes		<u>20,292,994</u>	<u>18,680,500</u>
Total de pasivos		<u>24,063,656</u>	<u>23,834,927</u>
Patrimonio			
Capital en acciones	11	-	60,000
Capital adicional pagado	11	21,641	21,641
Ganancias acumulado		20,715,941	19,509,484
Impuesto complementario		(45,975)	(42,636)
Total de patrimonio		<u>20,691,607</u>	<u>19,548,489</u>
Total de pasivo y patrimonio		<u>44,755,263</u>	<u>43,383,416</u>

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

TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

	Notas	2021	Reestructurado 2020
Ingresos			
Alquileres	12	2,807,470	2,581,676
Dividendos		-	-
Otros ingresos		3,012	2,897
Total de ingresos		<u>2,810,482</u>	<u>2,584,573</u>
Gastos			
Gastos generales y administrativos	13	(1,213,553)	(813,256)
Depreciación		(5,188)	(25,992)
Total de gastos		<u>(1,218,741)</u>	<u>(839,248)</u>
Ganancia en operaciones		1,591,742	1,745,325
Otros ingresos (egresos)			
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión		629,477	1,470,368
Gastos Financieros		(990,754)	(1,091,636)
		<u>(361,277)</u>	<u>378,732</u>
Ganancia antes del impuesto sobre la renta		1,230,465	2,124,057
Impuesto sobre la renta	14	(24,008)	(53,906)
Ganancia neta		<u><u>1,206,457</u></u>	<u><u>2,070,151</u></u>

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

TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

	Capital en acciones	Capital adicional pagado	Ganancia (déficit) acumulado	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldo previamente reportado al 31 de diciembre de 2020	60,000	21,641	16,629,934	(42,636)	16,668,939
Ajuste por reestructuración	-	-	2,879,550		2,879,550
Saldo al 31 de diciembre de 2020	60,000	21,641	19,509,484	(42,636)	19,548,489
Impuesto complementario	-	-	-	(3,339)	(3,339)
Capital en acciones	(60,000)	-	-	-	(60,000)
Ganancia neta	-	-	1,206,457	-	1,206,457
Saldo al 31 de diciembre de 2021	-	21,641	20,715,941	(45,975)	20,691,607

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

TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

	Notas	2021	Reestructurado 2020
Flujos de Efectivo por Actividades de Operación			
Ganancia neta		1,206,457	2,070,151
Ajustes por:			
Depreciación y amortización	6	(5,188)	(25,992)
Cambio en el valor razonable de las propiedades		(629,477)	(1,470,368)
Cambios en:			
Cuentas por cobrar clientes		16,278	(117,515)
Gastos pagados por anticipados		(34,468)	(27,387)
Cuentas por pagar proveedores		51,419	76,790
Adelantos recibidos de clientes		-	(148,351)
Gastos acumulados por pagar		162,297	(375,387)
Reservas laborales		-	-
Efectivo neto provisto por (utilizado en) actividades de operación		<u>767,318</u>	<u>(18,059)</u>
Flujos de Efectivo por Actividades de Inversión			
Adquisición de propiedades de inversión		(1,250,000)	(1,900,657)
Adelanto a compra de locales comerciales		26,790	706,350
Adquisición de activos fijos	6	5,256	69,540
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión		<u>(1,217,954)</u>	<u>(1,124,767)</u>
Flujos de Efectivo en Actividades de Financiamiento			
Sobregiros bancarios		-	(42,043)
Préstamos por pagar		650,223	2,847,081
Intereses por pagar		(535,909)	622,543
Cuentas entre relacionadas		(251,188)	(1,472,884)
Cuentas entre accionistas		175,357	(239,812)
Capital en acciones		(60,000)	-
Impuesto complementario		(3,339)	(18,078)
Efectivo neto provisto por actividades de financiamiento		<u>(24,856)</u>	<u>1,696,807</u>
(Disminución) aumento del efectivo durante el año		(475,492)	553,981
Efectivo al inicio del año		590,768	36,787
Efectivo al final del año	4	<u>115,276</u>	<u>590,768</u>

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

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

1. Organización y operaciones

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias (la Compañía) fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá mediante escritura Pública No.5777 con fecha 18 de agosto de 2020.

TAD Real Estate, S.A. es tenedora de acciones de las compañías inmobiliarias, constituidas bajo las leyes de la República de Panamá, las cuales se detallan a continuación:

Compañía	Fecha de constitución	Escritura No.
La Antigüa, S.A.	19 de abril de 2007	5275
Corplaza, S.A.	11 de junio de 2007	10109
Wiso Properties, S.A.	14 de abril de 2010	3196
Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	8 de septiembre de 2003	1967
J Coriat Properties	22 de mayo 2020	714
Corsion, S.A.	8 de junio de 2021	5488
DVD Enterprise, Corp.	9 de abril de 2007	5273

2. Resumen de políticas de contabilidad más importantes

Las políticas de contabilidad más importantes adoptadas por TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias en la preparación de los estados financieros consolidados se detallan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente con relación al año anterior.

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros consolidados se han preparado de conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera, Normas Internacionales de Contabilidad e Interpretaciones (Colectivamente NIIFs).

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

Base de preparación

Los estados financieros consolidados fueron preparados sobre la base de costo histórico, excepto las propiedades de inversión que se presentan a su valor razonable con base a avalúos independientes.

Uso de estimaciones

La preparación de los estados financieros consolidados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de América requiere que la gerencia haga estimaciones y suposiciones que afecten los montos informados de los activos y pasivos y la divulgación de los activos y pasivos contingentes en la fecha de los estados financieros consolidados y montos reportados de ingresos y gastos durante el período del informe. 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 las depreciación y amortización, la medición del valor razonable de las propiedades de inversión y la provisión para posibles pérdidas de cuentas por cobrar.

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros consolidados están expresados en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la 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.

Medición del valor razonable

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

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

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, el grupo 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, el grupo utiliza técnicas de evaluación 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.

El Grupo 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.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

- 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

El efectivo son inversiones líquidas a corto plazo con vencimientos restantes de tres meses o menos cuando se adquieren. El efectivo está depositado o administrado por las principales instituciones financieras.

Alquileres por cobrar

Los ingresos procedentes de arrendamientos de propiedades de inversión son reconocidos en el estado consolidado de ganancias o pérdidas bajo el método de línea recta, de acuerdo con el canon mensual de alquiler pactado en el término del contrato de arrendamiento.

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 consolidado 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 ganancias o pérdidas, 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.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

Mobiliario y equipos

El mobiliario y los equipos se presentan al costo, neto de la depreciación y amortización acumuladas. La depreciación y amortización se calcula utilizando el método de línea recta durante la vida útil estimada de los activos respectivos, generalmente de tres a cinco años. Las mejoras de arrendamiento se amortizan de forma lineal durante la vida útil más corta de los activos o los plazos de arrendamiento.

Adelantos recibidos por alquileres

Los adelantos recibidos por alquileres comprenden los abonos recibidos de clientes en concepto de pago del primer y último mes de arriendo, el cual será aplicado una vez el contrato esté vigente.

Acciones de capital

Los instrumentos financieros emitidos por las Compañías 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 las Compañías se clasifican como instrumentos de patrimonio.

Reconocimiento de ingresos

Ingresos por alquiler

Los ingresos por alquiler se reconocen mensualmente por el método devengado, de acuerdo con los contratos de alquiler.

Ingresos por cuotas de mantenimiento

Los ingresos por cuotas de mantenimiento se reconocen, de acuerdo con los contratos de alquiler, por el método de devengado.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

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 pérdidas o ganancias, 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 consolidado de situación financiera (2021 y 2020: 25%).

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

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.

Las compañías han adoptado una serie de nuevas normas, interpretaciones y enmiendas vigentes por primera vez para períodos que inician a partir del 1º 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.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

La adopción de esta norma no ha tenido un efecto significativo en los estados financieros consolidados de las Compañías 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
En banco-a la vista	<u>115,276</u>	<u>590,768</u>

5. Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar clientes, netos se detallan de la siguiente manera:

	2021	2020
Cientes:		
Cuentas por cobrar locales	139,715	108,561
Cuentas por cobrar alquileres		3,721
Cuentas por cobrar varias	<u>5,233</u>	<u>5,233</u>
	144,948	117,515
Menos: provisión para cuenta de dudoso cobro	<u>(43,711)</u>	-
	<u>101,237</u>	<u>117,515</u>

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

Se realizo análisis para determinar su cobrabilidad dentro de los próximos 12 meses, el análisis determino un proceso de gestión de cobro recurrente que no se prevé un deterioro en la cartera de cuentas por cobrar, aquellas cuentas que presentaron probabilidades de cobros posterior a 12 meses se les realizo una provisión para cuentas de dudoso cobro.

El movimiento de la provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro, se presenta de la siguiente manera

	2021	2020
Saldo al inicio		
Mas: provisión parra cuentas de dudoso cobro	43,711	-
Saldo final	<u>43,711</u>	<u>-</u>

La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente:

	2021	2020
Vigentes y no vencidos		
De 0 a 30 días	17,818	58,769
De 31 a 60 días	15,938	19,829
De 61 a 90 días	11,048	4,548
De 90 a 120 días	100,144	34,369
	<u>144,948</u>	<u>117,515</u>

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

6. Propiedades, mobiliario y equipos

		2021		
	Equipo rodante	Mobiliario y equipo de oficina	Equipo de oficina	Total
Costo				
Al inicio del año	181,498	84,479	32,841	298,818
Adiciones	-	-	5,416	5,416
Al final del año	181,498	84,479	38,257	304,234
Depreciación acumulada				
Al inicio del año	167,288	84,479	28,867	280,634
Ajuste	-	-	297	297
Gasto del año	3,408	-	1,780	5,188
Al final del año	170,696	84,479	30,944	286,118
	10,802	-	7,313	18,115
		2020		
	Equipo rodante	Mobiliario y equipo de oficina	Equipo de oficina	Total
Costo				
Al inicio del año	181,498	84,479	32,841	298,818
Al final del año	181,498	84,479	32,841	298,818
Depreciación acumulada				
Al inicio del año	141,295	84,479	27,932	253,706
Gasto del año	25,993	-	936	26,929
Al final del año	167,288	84,479	28,868	280,635
	14,210	-	3,973	18,183

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

7. Propiedades inversión

Las propiedades de inversión están registradas a su valor razonable, con base en avalúos independientes hechos por Avalúos, Inspecciones y Construcción (AVINCO)., especialista 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 2022 y 2021.

El movimiento de las propiedades de inversión se detalla a continuación:

	2021	Reestructurado 2020
Saldo al inicio del año	40,960,620	36,583,502
Adiciones al costo	1,250,000	2,906,750
Cambio en el valor razonable	629,477	1,470,368
Saldo al final del año	<u>42,840,097</u>	<u>40,960,620</u>

Los cambios en el valor razonable se determinaron así:

Descripción	Costo	Valor avalúos y otros	Cambio en el valor razonable
J. Coriat Properties Inc.	8,046,712	4,748,384	12,795,096
La Antigüa, S.A.	1,949,102	1,852,898	3,802,000
Corplaza, S.A.	5,873,972	1,395,028	7,269,000
Wiso Properties, S.A.	6,767,203	2,675,798	9,443,001
Inversiones Inmobiliarias			
Monteca, S.A.	1,232,340	1,847,660	3,080,000
Corsion, S.A.	1,250,000	-	1,250,000
DVD Enterprise Corp.	4,229,735	971,265	5,201,000
	<u>29,349,064</u>	<u>13,491,033</u>	<u>42,840,097</u>

Durante el período 2021 se dio la incorporación de los locales comerciales por un monto de B/.1,250,000 al costo; local ubicado en Paitilla.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

8. Adelantos a compra de locales comerciales

Los adelantos a compra de locales comerciales se detallan a continuación:

	2021	2020
DVD Enterprises, S.A.		
Federal Mall	246,460	246,460
La Chorrera (On D Go)	145,000	145,000
4ta Primavera	40,000	40,000
	<u>431,460</u>	<u>431,460</u>
La Antigua, S.A.		
Brisas de Nuevo Emperador (PH Brisas de Nuevo Emperador)	-	121,790
		<u>121,790</u>
Corsion, S.A.		
Casco Viejo	95,000	-
	<u>95,000</u>	
Corplaza, S.A.		
4ta Primavera	10,000	10,000
	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>
	<u>536,460</u>	<u>563,250</u>

Los adelantos a compras de locales comerciales comprenden abonos realizados por el Grupo en concepto de separación de los locales comerciales, los cuales serán transferidos a propiedad de inversión una vez se transfiera el título de propiedad del bien.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

9. Saldos y transacciones entre compañías relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

Saldos	2021	2020
Cuentas por cobrar		
Family Dólar, S.A.	1,005,442	1,019,577
Anything For Five LLC	20,060	-
Inversiones Moeco, S.A.	-	29,394
	<u>1,025,502</u>	<u>1,048,971</u>
Cuentas por pagar		
Family Dólar, S.A.	337,382	339,877
Grupo Todo a Dólar, S.A.	5,107,626	5,682,560
Inversiones Moeco, S.A.	108,618	-
Decodepot, S.A.	27,000	-
Hermanos Coriat, S.A.	106,595	35,046
Jaymo, S.A.	102,166	6,561
	<u>5,789,387</u>	<u>6,064,044</u>
Transacciones:		
Ingresos por alquiler	<u>2,204,661</u>	<u>2,084,824</u>

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

10. Hipotecas por pagar

Las hipotecas por pagar se presentan a continuación:

	2021	2020
J. Coriat Properties Inc.		
Banco Panamá, S.A.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5% con vencimiento en septiembre de 2030. Pagos promedios de B/.12,268. Garantizado con bien inmueble ubicado en el PH Centro Comercial Albrook.	1,217,594	1,142,804
Unibank, S.A.		
Préstamo hipotecario con pagos promedios de B/.9,196, con vencimiento en enero 2023. Garantizado con fianza ilimitada del accionista, fianzas corporativas de Grupo Todo a Dólar, S.A. y Family Dólar, S.A. Propiedades ubicadas en Penonomé.	625,711	685,319
Towerbank International, Inc.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.25%, con vencimiento en agosto de 2045. Pagos promedios de B/.8,199. Garantizado con Primera hipoteca y anticresis sobre tres locales comerciales de las fincas No, 30181831, 30181832, 30181833 en el Centro Comercial Arraiján Sur. Fianza de accionista y fianza corporativa de compañías relacionadas.	436,284	442,908

(Continúa)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

(Continuación)

	2021	2020
J. Coriat Properties Inc.		
Towerbank International, Inc.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.25%, con vencimiento en agosto de 2045. Pagos promedios de B/.8,016. Garantizado con Primera hipoteca y anticresis sobre tres locales comerciales de las fincas No, 52291, 52292, 52297 en el Centro Comercial La Doña. Fianza de accionista y fianza corporativa de compañías relacionadas.	584,657	593,535
J. Coriat Properties Inc.		
Capital Bank, Inc.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.25%, con vencimiento en febrero de 2026. Pagos promedios de B/.16,981. Garantizado con bien inmueble ubicado en P.H. Town Center, Costa del Este Locales comerciales R1-306 y R1-307 de las fincas No. 30258027 y 30258028. Fianza de accionista y fianza corporativa de compañías relacionadas.	1,569,090	1,605,400
Préstamo Comercial con vencimiento en 18 meses, correspondientes intereses diferidos del periodo pandemia.	62,442	
Banco Aliado, S.A.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5%, con vencimiento en agosto de 2029. Pagos promedios de B/.14,507. Garantizado con bien inmueble ubicado en Villa Lucre.	1,175,937	1,175,937
		(Continúa)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

(Continuación)

	2021	2020
Metrobank, S.A.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.50% con vencimiento en octubre de 2022. Pagos promedios de B/.4,794. Garantizado con fianza solidaria del accionista y bien inmueble ubicado en Mareas Mall.	496,779	476,634
Corplaza, S.A.		
Global Bank Corporation		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés anual de 6.5% con vencimiento en diciembre de 2022. Pagos promedios de B/.16,872. Garantizado con fianza solidaria del accionista, compañías relacionadas y bien mueble ubicado en Chitré Mall y Dorado Mall.	1,375,696	1,439,416
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.75%, con vencimiento en junio de 2021 y opción de renovación por un período adicional a discreción del banco. Pagos promedios de B/9,226. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre la Finca No.10582 y fianza solidaria de Grupo Todo a Dólar, S.A. Propiedad ubicada en Mega Mall.	568,272	581,034

(Continúa)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

(Continuación)

	2021	2020
Capital Bank, Inc.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5%, con vencimiento en septiembre de 2024. Pagos promedios de B/.6,800. Garantizado con fianza solidaria del accionista, primera hipoteca sobre los locales 24 y 24 A-A. Propiedad ubicada en Plaza Las Cumbres.	214,965	289,172
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5%, con vencimiento en enero de 2020. Pagos promedios de B/.3,901. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre finca No.571352.	-	-
Wiso Properties, S.A.		
Capital Bank, Inc.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5%, con vencimiento en mayo 2024. Pagos promedios de B/.5,788. Garantizado con fianza solidaria del accionista y propiedad ubicada en Mañanitas.	421,078	456,161
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5%, con vencimiento en junio de 2021, renovables por un período adicional de 5 años a opción del banco. Pagos promedios de B/.11,918. Garantizado con fianza solidaria del accionista y propiedad ubicada en Santiago Mall.	645,033	700,099
Préstamo Comercial con vencimiento en 18 meses, correspondientes intereses diferidos del periodo pandemia.	25,518	-

(Continúa)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

(Continuación)

	2021	2020
Mercantil Bank (Panamá), S.A. Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.25%, con vencimiento en septiembre de 2029. Pagos promedios de B/7,100. Garantizado con fianza solidaria del accionista, fianza cruzada de Wiso Properties y Grupo Todo a Dólar, S.A. y Primera hipoteca y anticresis sobre el local N L30-PH Nuevo Tocumen.	507,940	551,056
Banco General, S.A. Préstamo hipotecario a una tasa de interés 6.5% con pagos promedios de B/.5,371, con vencimiento en mayo 2028. Garantizado con fianza solidaria del accionista y primera hipoteca sobre el bien inmueble ubicado en Penonomé.	377,470	394,197
Wiso Properties, S.A.		
St. George Bank, S.A. Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.25%, con vencimiento en enero de 2022. Pagos promedios de B/.3,901. Garantizado con fianza solidaria del accionista y compañías relacionadas y propiedad ubicada en Brisas del Golf.	253,750	270,586

(Continúa)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

(Continuación)

	2021	2020
Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.		
Capital Bank, Inc.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.25%, con vencimiento en noviembre de 2030. Pagos promedios de B/17,709. Garantizado con fideicomiso sobre la finca 2354. Propiedad ubicada en Las Tablas.	1,648,741	1,691,876
Préstamo Comercial con vencimiento en 18 meses, correspondientes intereses diferidos del período pandemia.	80,000	-
DVD Enterprises, Corp.		
St. George Bank		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6%, con vencimiento en julio de 2029. Pagos promedios de B/9,609. Garantizado con fianza solidaria del accionista y bien inmueble. Propiedad ubicada en Zona uno de Bodega.	741,524	795,953
Bac International Bank, Inc.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.78%, con vencimiento en enero de 2030. Pagos promedios de B/7,333. Garantizado con fianza solidaria del accionista y compañías relacionadas y bien mueble. Propiedad ubicada en Aguadulce.	634,122	675,417

(Continúa)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

(Continuación)

	2021	2020
Banco General, S.A.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de %, con vencimiento en abril de 2027. Pagos promedios de B/6,610. Garantizado con fianza solidaria del accionista y bien inmueble. Propiedad ubicada en Chiriquí Plaza 507.	320,477	340,040
Banco Aliado, S.A.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 7%, con vencimiento en julio de 2030. Pagos promedios de B/3,795. Garantizado con fianza solidaria del accionista, fianza cruzada de Grupo Todo a Dólar, S.A. y Family Dólar, S.A. y bien inmueble. Propiedad ubicada en El Valle.	327,066	328,800
DVD Enterprises, Corp.		
Capital Bank, S.A.		
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 5.75%, con vencimiento en septiembre de 2023. Propiedad ubicada en Paitilla.	984,000	
Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6%, con vencimiento en marzo de 2022. Pagos promedios de B/3,766. Propiedad ubicada en Río Hato.	362,448	370,029
	<u>15,656,595</u>	<u>15,006,373</u>
Porción corriente	<u>(1,152,988)</u>	<u>(2,389,917)</u>
Porción no corriente	<u>14,503,608</u>	<u>12,616,456</u>

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

Condiciones establecidas en los contratos de préstamos hipotecarios

En los contratos de préstamos hipotecarios se han establecido ciertas condiciones que el Grupo debe cumplir; las principales condiciones se revelan a continuación:

- Deberá presentar avalúo cada 3 años actualizados sobre las propiedades objeto de garantía.
- No se permite cambios en la composición accionaria sin previa notificación al Banco.
- Subordinación de la cuenta por pagar a accionistas por B/.2,500,000.
- No efectuar cambios en el giro del negocio sin previa aprobación escrita del banco.
- No se podrá enajenar más del 25% de los activos totales de la empresa.

11. Acciones de capital

El capital social de TAD Real Estate, S.A. será de diez mil B/.10,000 divididos en cien (100) acciones nominativas de una misma clase con un valor nominal de cien balboas (B/.100) cada una. Las acciones no han sido emitidas, ni pagadas.

12. Ingresos por contratos con clientes

El Grupo mantiene los siguientes ingresos:

	2021	2020
Arrendamiento de locales comerciales	<u>2,807,470</u>	<u>2,581,676</u>

El Grupo obtiene sus ingresos principalmente a través de arrendamientos operativos de sus propiedades de inversión. Los arrendamientos no tienen opción de compra sobre las propiedades arrendadas ni se prevé la transferencia de la propiedad al finalizar el contrato.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

El Grupo espera reconocer los siguientes importes futuros proveniente de los contratos de arrendamiento:

Años	Ingresos esperados
Dentro de un año	3,800,000
En el segundo año	3,990,000
Tercer año	4,089,750
Cuarto año y más	4,191,994
	<u>16,071,744</u>

13. Gastos generales y administrativos

	2021	2020
Reparación y mantenimiento	558,821	279,820
Honorarios profesionales	244,430	145,995
Pérdida anticipo compra de local comercial	121,790	-
Impuestos	108,583	182,730
No deducibles	66,593	106,761
provisión cuentas de dudoso cobro	43,711	-
Donaciones	38,922	28,298
Cargos bancarios	17,868	9,586
Otros gastos	11,050	10,124
Electricidad, agua y comunicación	1,785	16,550
Legales	-	29,974
Implementos de limpieza	-	1,659
Atención a clientes	-	1,251
Combustible y transporte	-	508
	<u>1,213,553</u>	<u>813,256</u>

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

14. Impuesto sobre la renta corriente

Las declaraciones juradas del impuesto sobre la renta de los últimos tres años fiscales están sujetas a revisión por las autoridades, incluyendo el año terminado el 31 de diciembre de 2021, previo requerimiento por parte de la Dirección General de Ingresos.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el impuesto sobre la renta se determinó mediante el método tradicional.

	2021	2020
La Antigua, S.A.	-	1,631
Corplaza, S.A.	12,874	19,446
Wiso Properties, S.A.	-	13,859
Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	-	3,307
DVD Enterprise Corp.	11,134	15,663
	<u>24,008</u>	<u>53,906</u>

La Compañía J. Coriat Properties Inc. tuvo pérdidas fiscales y financieras en el periodo 2021 y 2020, por lo que no registró impuesto sobre la renta.

15. Reestructuración

La reestructuración del estado financiero combinados de TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias, se debió principalmente a corrección de saldos iniciales de los valores de mercado en el reconocimiento de las propiedades de inversión como se detalla a continuación:

Activos	2020
Saldo previamente reportado	40,465,559
Reestructuración	2,917,857
Saldo Reestructurado	<u>43,383,416</u>

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

Patrimonio	2020
Saldo previamente reportado	16,668,939
Reestructuración	2,917,857
Saldo Reestructurado	19,586,796

Estado de Resultados	2020
Saldo previamente reportado	158,387
Reestructuración	1,911,764
Saldo reestructurado	2,070,151

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	115,276	115,276	590,768	590,768
Cuentas por cobrar	101,237	101,237	117,515	117,515
Total	216,513	216,513	708,283	708,283
Pasivos:				
Préstamos bancarios por pagar	15,656,625	15,656,625	15,006,373	15,006,373
Cuentas por pagar proveedores	149,121	149,121	97,699	97,699
Total	15,805,746	15,805,746	15,104,072	15,104,072

El valor en libros del efectivo, cuentas por cobrar y pagar se aproximan a su valor razonable por su naturaleza a corto plazo.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

El valor razonable para los préstamos por pagar representa la cantidad descontada de los flujos de efectivo estimados a cobrar y pagar. Los flujos futuros de efectivos se descuentan a las tasas actuales de mercado para determinar su valor razonable.

16. Administración de riesgos de instrumentos financieros

Los principales riesgos de instrumentos financieros identificados por la Administración la Compañía se describen a continuación:

Riesgo de liquidez - Consiste en el riesgo de que la Compañía no pueda cumplir con todas sus obligaciones por causas, entre otros, de 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.

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 debía hacerle a la Compañía de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que se adquirió u originó el activo financiero respectivo.

A la fecha del estado de situación financiera combinada no existen concentraciones significativas de crédito en las cuentas por cobrar de clientes.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

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

(Cifras en Balboas)

17. Eventos subsecuentes

Grupo TAD Real Estate, S.A. y subsidiaria esta realizando para el período 2022 dos operaciones de financiamiento con el objetivo de reestructurar la deuda financiera del grupo:

1. Centralizando las obligaciones financieras en la entidad TAD Real Estate, S.A. dueña del resto de entidades inmobiliarias.
2. Obteniendo mejores condiciones de tasas de crédito.
3. Generando capital para invertir en la adquisición de nuevas propiedades.

Estas operaciones bancarias se están realizando con

1. Emisión de Bonos, Bac International Bank Inc. y Multibank Inc., otorgaran facilidades de crédito por B/ 5,000,000, cada uno para la adquisición de locales comerciales, forma de pago emisión de bonos.
2. Facilidad de crédito por B/ 10,000,000 por parte de Bi-Bank, S.A., como préstamo hipotecario comercial para la cancelación de préstamos hipotecarios.

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA

TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias

Anexo 1

Consolidación de los Estados de Situación Financiera
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Consolidado	Eliminaciones		TAD Real Estate, S.A.	Corsión, S.A.	J. Coriat Properties Inc.	La Antigua, S.A.	Corplaza, S.A.	Wiso Properties, S.A.	Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	DVD Enterprise Corp.
		Dr.	Cr.								
Activos corrientes											
Efectivo	115,276	-	-	906.00	1,300.00	6,108.00	6,938.00	(2,217.00)	3,894.00	49,668.00	48,679.00
Depósito a plazo fijo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar	101,237	-	-	-	-	17,226.00	41,141.00	2,977.00	6,293.00	12,881.00	20,719.00
Cuentas por cobrar varias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos pagados por anticipados	118,577	-	-	594.00	-	12,910.00	7,172.00	11,704.00	13,559.00	55,481.00	17,157.00
Total de activos corrientes	335,090	-	-	1,500.00	1,300.00	36,244.00	55,251.00	12,464.00	23,748.00	118,030.00	86,555.00
Activos no corrientes											
Mobiliario, equipos y sistemas	18,115	-	-	-	-	2,727.00	4,726.00	10,506.00	66.00	-	90.00
Propiedades de Inversión	42,640,097	-	-	-	1,250,000.00	12,795,096.00	3,802,000.00	7,289,000.00	9,443,001.00	3,080,000.00	5,201,000.00
Cuentas por cobrar compañías afiliadas	1,025,501	-	(12,857,078)	-	-	2,728,562.00	971,085.00	3,133,279.00	1,665,041.00	2,414,838.00	2,969,774.00
Inversiones	-	-	(60,000)	80,000.00	-	-	-	-	-	-	-
Adelanto a compra de locales comerciales	536,460	-	-	-	95,000.00	-	-	10,000.00	-	-	431,460.00
Total de activos no corrientes	44,420,173	-	(12,917,078)	60,000.00	1,345,000.00	15,526,385.00	4,777,811.00	10,422,785.00	11,108,108.00	5,494,838.00	8,602,324.00
Total de activos	44,755,263	-	(12,917,078)	61,500.00	1,346,300.00	15,562,629.00	4,833,062.00	10,435,249.00	11,131,854.00	5,612,868.00	8,688,879.00
PASIVOS Y PATRIMONIO											
Pasivos corrientes											
Sobregiro bancario	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hipotecas por pagar	1,152,986	-	-	-	-	277,977.00	76,532.00	150,411.00	252,952.00	182,476.00	212,640.00
Intereses por pagar	86,634	-	-	-	-	10,114.00	25,864.00	-	18,681.00	17,699.00	14,276.00
Cuentas por pagar proveedores	149,118	-	-	-	-	74,018.00	12,923.00	11,661.00	34,855.00	(800.00)	16,461.00
Cuentas por pagar accionistas	1,719,971	-	-	80,000.00	239,750.00	685,636.00	221,599.00	440,356.00	153,314.00	(423,189.00)	162,505.00
Adelantos recibidos de clientes	58,607	-	-	-	-	1,736.00	7,525.00	29,423.00	7,150.00	11,473.00	1,500.00
Gastos acumulados por pagar	603,144	-	-	-	-	88,181.00	28,588.00	177,008.00	160,847.00	13,899.00	154,621.00
Total de pasivos corrientes	3,770,662	-	-	60,000.00	239,750.00	1,297,662.00	373,031.00	808,859.00	627,799.00	(198,442.00)	562,003.00
Pasivos no corrientes											
Préstamos bancarios por pagar	14,503,608	-	-	-	-	4,217,803.00	1,596,184.00	2,008,522.00	1,977,837.00	1,546,264.00	3,156,998.00
Cuentas por pagar compañías afiliadas	5,789,386	(12,857,078)	-	1,500.00	1,108,550.00	3,336,025.00	872,717.00	3,637,858.00	4,475,929.00	2,082,820.00	3,133,065.00
Otros pasivos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de pasivos no corrientes	20,292,994	(12,857,078)	-	1,500.00	1,108,550.00	7,553,828.00	2,268,901.00	5,846,380.00	6,453,766.00	3,829,084.00	6,290,063.00
Total de pasivos	24,063,656	(12,857,078)	-	61,500.00	1,346,300.00	8,851,490.00	2,641,932.00	6,655,239.00	7,081,565.00	3,430,642.00	6,852,066.00
Patrimonio											
Capital en acciones	0.00	(60,000)	-	-	-	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00
Acciones en tesorería	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Capital adicional pagado	21,641	-	-	-	-	-	-	-	-	21,641.00	-
Ganancias acumulado	20,715,941	-	-	-	-	6,709,191.00	2,184,679.00	3,789,107.00	4,045,366.00	2,154,350.00	1,833,248.00
Impuesto complementario	(45,975)	-	-	-	-	(8,052.00)	(3,549.00)	(19,097.00)	(5,077.00)	(3,765.00)	(6,435.00)
Total de patrimonio de los accionistas de la compañía controladora	20,691,607	(60,000)	-	-	-	6,711,139.00	2,191,130.00	3,780,010.00	4,050,289.00	2,182,226.00	1,836,813.00
Participación no controlada en subsidiaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de patrimonio	20,691,607	(60,000)	-	-	-	6,711,139.00	2,191,130.00	3,780,010.00	4,050,289.00	2,182,226.00	1,836,813.00
Total de pasivo y patrimonio	44,755,263	(12,917,078)	-	61,500.00	1,346,300.00	15,562,629.00	4,833,062.00	10,435,249.00	11,131,854.00	5,612,868.00	8,688,879.00

a) Elimina cuentas por cobrar y pagar entre compañías afiliadas

b) Elimina inversión en compañías subsidiarias.

TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias

Consolidado de los Estados de Resultados
Por el año terminado el 31 de diciembre de 2021

(Cifras en Balboas)	Consolidado	Eliminaciones		Corción, S.A.	TAD Real Estate, S.A.	J. Coriast Properties Inc.	La Antigua, S.A.	Corplaza, S.A.	Wiso Properties, S.A.	Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	DVD Enterprise Corp.
		Dr.	Cr.								
Ingresos											
Alquileres	2,807,470	-	-	-	-	579,857	294,819	828,648	737,929	134,117	432,300
Otros ingresos	3,012	-	-	-	-	3,012	-	-	-	-	-
Total de ingresos	2,810,482	-	-	-	-	582,869	294,819	828,648	737,929	134,117	432,300
Gastos											
Gastos generales y administrativos	(1,213,553)	-	-	-	-	(140,820)	(199,102)	(295,596)	(423,226)	(91,916)	(62,894)
Depreciación	(5,188)	-	-	-	-	708	834	3,408	238	-	-
Total de gastos	(1,218,741)	-	-	-	-	(140,112)	(198,268)	(292,188)	(422,988)	(91,916)	(62,894)
Ganancia en operaciones	1,591,742			-	-	722,781	493,086	920,836	1,160,917	226,034	495,184
Otros ingresos (egresos)											
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	629,477	-	-	-	-	(262,277)	(650,000)	55,000	127,000	-	100,800
Gastos Financieros	(990,754)	-	-	-	-	(285,619)	(172,904)	(99,041)	(164,850)	(75,530)	(212,711)
	(361,277)			-	-	(527,896)	(822,904)	(44,041)	(37,950)	(75,530)	(111,911)
Gganancia antes de impuesto sobre la renta	1,230,465			-	-	1,250,676	1,315,980	964,877	1,198,867	301,563	607,105
Impuesto sobre la renta	(24,008)			-	-	-	-	12,874	-	-	11,134
Ganancia neta	1,206,457			-	-	1,250,676	1,315,980	952,003	1,198,867	301,563	595,971

a) Elimina ingresos y gastos por servicios entre compañías afiliadas

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Estados Financieros Consolidados Interinos

Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

CONTENIDO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Estado Consolidado de Situación Financiera
Estado Consolidado de Ganancias o Pérdidas
Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio
Estado Consolidado de Flujo de Efectivo

TAD Real Estate, S.A. y Afiliadas
Estado Consolidado de los Estados de Situación Financiera (Interinos)
30 de septiembre de 2022
(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Nota	2022	Dic. 2021
Activos corrientes:			
Efectivo	2	278,896	115,276
Cuentas por cobrar	3	118,747	101,237
Pagos anticipados		153,349	118,577
Total de activos corrientes		550,993	335,090
Activos no corrientes:			
Mobiliarios y equipos, netos	4	15,216	18,115
Propiedad de Inversión	5	44,017,592	42,840,097
Cuenta por cobrar - partes relacionadas	7	1,065,057	1,025,501
Adelanto a compras de locales comerciales	6	441,460	536,460
Total de activos no corrientes		45,539,325	44,420,173
Total de activos		46,090,318	44,755,263
PASIVOS Y PATRIMONIO			
Pasivos corrientes:			
Sobregiro bancario		98,701	
Hipotecas por pagar - Corriente	8	1,152,988	1,152,988
Intereses acumulados por pagar		59,053	86,634
Cuentas por pagar		292,403	149,118
Cuentas por pagar - Accionistas		1,708,949	1,719,971
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar		397,477	603,144
Adelantos recibidos de clientes		59,992	58,807
Total de pasivos corrientes		3,769,563	3,770,662
Pasivos no corrientes:			
Hipotecas por pagar - Porción no corriente	8	14,735,945	14,503,608
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	7	6,104,333	5,789,386
Total de pasivos no corrientes		20,840,278	20,292,994
Total de pasivos		24,609,841	24,063,656
Patrimonio:			
Acciones de capital			
Capital adicional pagado en exceso	9	21,641	21,641
Ganancias retenidas		21,504,811	20,715,941
Impuesto complementario		(45,975)	(45,975)
Total de patrimonio		21,480,478	20,691,607
Total de pasivos y patrimonio		46,090,318	44,755,263

TAD Real Estate, S.A. y Afiliadas
Estado Consolidado de los Estados de Ganancias o Pérdidas (Interinos)
Por los meses terminados el 30 de septiembre de 2022
(Cifras en Balboas)

	Nota	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Ingresos:			
Alquileres	10	2,822,574	2,100,056
Otros ingresos	10	3,481	3,012
Total de ingresos		<u>2,826,055</u>	<u>2,103,068</u>
Gastos:			
Gastos generales y administrativos	11	(1,079,744)	(788,404)
Depreciación y amortización		(3,977)	(3,258)
Total de gastos		<u>(1,083,721)</u>	<u>(791,662)</u>
Ganancia en operaciones		1,742,334	1,311,405
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversion		-	-
Gastos financieros		(953,464)	(798,356)
		<u>(953,464)</u>	<u>(798,356)</u>
Ganancia antes de impuesto		788,869	513,049
Impuesto sobre la renta		-	-
Ganancia netas		<u>788,869</u>	<u>513,049</u>

TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias

**Estado Consolidado en el Patrimonio
Por los meses terminados el 30 de septiembre de 2022**

(Cifras en Balboas)

	Capital en acciones	Capital adicional pagado	Ganancia (déficit) acumulado	Impuesto complementario	Total de patrimonio
Saldo al 31 de diciembre de 2020	60,000	21,641	19,509,484	(42,636)	19,548,489
Impuesto complementario	-	-	-	(3,339)	(3,339)
Ganancia neta	-	-	1,206,457	-	1,206,457
Capital en acciones	(60,000)	-	-	-	(60,000)
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2021	-	21,641	20,715,941	(45,975)	20,691,607
Impuesto complementario	-	-	-	-	-
Ganancia neta	-	-	788,870	-	788,870
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2021	-	21,641	21,504,811	(45,975)	21,480,478

TAD Real Estate, S.A., y Subsidiarias

Estado Consolidado de Flujo de Efectivo Por los meses terminados el 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

	2022	2021
Flujo de Efectivo por Actividades de Operación		
(Pérdida) ganancia neta	788,869	513,049
Ajustes por:		
Depreciación y amortización	3,977	3,258
Cambio en el valor razonable		
Cambios netos en:		
Cuentas por cobrar clientes	(17,510)	31,132
Gastos pagados por anticipado	(34,773)	(48,602)
Cuentas por pagar a proveedores	143,283	10,614
Adelantos recibidos de clientes	1,185	0
Gastos acumulados por pagar	<u>(205,667)</u>	<u>126,143</u>
Efectivo neto provisto por (utilizado en) actividades de operación	<u>679,364</u>	<u>635,594</u>
Flujo de Efectivo por Actividades de Inversión		
Adquisición de propiedades de inversión	(1,177,495)	(1,939,478)
Adelanto a compa de locales comerciales	95,000	26,790
Adquisición de activos fijos	(1,077)	(5,157)
Inversiones		
Efectivo neto (utilizado en) actividades de inversión	<u>(1,083,572)</u>	<u>(1,917,845)</u>
Flujo de Efectivo por Actividades de Financiamiento		
Sobregiros bancarios	98,702	60,518
Préstamos por pagar	232,338	895,500
Intereses por pagar	(27,581)	(398,487)
Cuentas entre relacionadas	275,391	963
Cuentas entre accionistas	(11,022)	162,908
Impuesto complementario	-	(3,338)
Efectivo neto (utilizado en) provisto por actividades de financiamiento	<u>567,828</u>	<u>718,063</u>
Aumento neto del efectivo	163,620	(564,188)
Efectivo al inicio del año	<u>115,276</u>	<u>590,768</u>
Efectivo al final del año	<u>278,896</u>	<u>26,580</u>

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

1. Organización y operaciones

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias (la Compañía) fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá mediante escritura Pública No.5777 con fecha 18 de agosto de 2020.

TAD Real Estate, S.A. es tenedora de acciones de las compañías inmobiliarias, constituidas bajo las leyes de la República de Panamá, las cuales se detallan a continuación:

Compañía	Fecha de constitución	Escritura No.
La Antigua, S.A.	19 de abril de 2007	5275
Corplaza, S.A.	11 de junio de 2007	10109
Wiso Properties, S.A.	14 de abril de 2010	3196
Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	8 de septiembre de 2003	1967
J Coriat Properties	22 de mayo 2020	714
Corsion, S.A.	8 de junio de 2021	5488
DVD Enterprise, Corp.	9 de abril de 2007	5273

2. Efectivo

	2022
En banco-a la vista	278,896

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

3. Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar clientes, netos se detallan de la siguiente manera:

	2022
Cientes:	
Cuentas por cobrar locales	162,458
Cuentas por cobrar alquileres	
Cuentas por cobrar varias	
	<hr/>
	162,458
Menos: Provisión para cuenta de dudoso cobro	<hr/>
	-43,711
	<hr/>
	118,747
	<hr/> <hr/>

El Movimiento de la provisión acumulada para cuentas de dudoso cobro, se presenta de la siguiente manera

	2022
Saldo al inicio	
Mas: provisión parra cuentas de dudoso cobro	43,711
Menos: eliminación de cuentas incobrables	
Saldo Final	<hr/>
	43,711
	<hr/> <hr/>

La antigüedad de las cuentas por cobrar es la siguiente:

	2022
Vigentes y no vencidos	
De 0 a 30 días	27,818
De 31 a 60 días	23,680
De 61 a 90 días	10,816
De 90 a 120 días	100,144
	<hr/>
	162,458
	<hr/> <hr/>

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

4. Propiedades, mobiliario y equipos

	<u>2022</u>			Ajustes	Total
	Equipo rodante	Mobiliario y equipo de oficina	Equipo de oficina		
Costo					
Al inicio del año	181,498	84,479	38,257	0	304,234
Adiciones	-	-	1,077	-	1,077
Al final del año	181,498	84,479	39,334	0	305,311
Depreciación acumulada					
Al inicio del año	170,696	84,479	30,943	0	286,118
Ajuste	-	-	0	-	0
Gasto del año	2,556	-	1,421	-	3,977
Al final del año	173,252	84,479	32,364	0	290,095
	8,246	0	6,970	0	15,216

	<u>2021</u>			Total
	Equipo rodante	Mobiliario y equipo de oficina	Equipo de oficina	
Costo				
Al inicio del año	181,498	84,479	32,841	298,818
Adiciones	-	-	5,416	5,416
Al final del año	181,498	84,479	38,257	304,234
Depreciación acumulada				
Al inicio del año	167,288	84,479	28,867	280,634
Ajuste	-	-	296	296
Gasto del año	3,408	-	1,780	5,188
Al final del año	170,696	84,479	30,943	286,118
	10,802	0	7,314	18,116

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

5. Propiedades inversión

Las propiedades de inversión están registradas a su valor razonable, con base en avalúos independientes hechos por Avalúos, Inspecciones y Construcción (AVINCO), especialista 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 2022 y 2021.

El movimiento de las propiedades de inversión se detalla a continuación:

	2022
Saldo al inicio del año	42,840,097
Adiciones al costo	1,082,495
Cambio en el valor razonable	0
Saldo al final del año	<u>43,922,592</u>

Los cambios en el valor razonable se determinaron así:

Descripción	Costo	Valor avalúos y otros	Cambio en el valor razonable
J. Coriat Properties Inc.	8,046,712	4,748,384	12,795,096
La Antigua, S.A.	1,949,102	1,852,898	3,802,000
Corplaza, S.A.	5,873,972	1,395,028	7,269,000
Wiso Properties, S.A.	6,767,203	2,675,798	9,443,001
Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	1,232,340	1,847,660	3,080,000
TAD Real Estate, S.A.	1,082,495		1,082,495
Corsion, S.A.	1,250,000		1,250,000
DVD Enterprise Corp.	4,229,735	971,265	5,201,000
	<u>30,431,559</u>	<u>13,491,033</u>	<u>43,922,592</u>

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

6. Adelantos a compra de locales comerciales

Los adelantos a compra de locales comerciales se detallan a continuación:

	2022
DVD Enterprises, S.A.	
Federal Mall	246,460
La Chorrera (On D Go)	145,000
4ta Primavera	40,000
	<hr/> 431,460
Corsion, S.A.	
Casco Viejo	95,000
	<hr/> 95,000
Corplaza, S.A.	
4ta Primavera	10,000
	<hr/> 10,000
	<hr/> <hr/> 536,460

Los adelantos a compras de locales comerciales comprenden abonos realizados por el Grupo en concepto de separación de los locales comerciales, los cuales serán transferidos a propiedad de inversión una vez se transfiera el título de propiedad del bien.

7. Saldos y transacciones entre compañías relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se detallan a continuación:

Saldos	2022
Cuentas por cobrar	
Family Dólar, S.A.	1,044,997
Anything For Five LLC	20,060
Inversiones Moeco, S.A.	
	<hr/> 1,065,057

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Cuentas por pagar	
Family Dólar, S.A.	337,382
Grupo Todo a Dólar, S.A.	5,407,626
Inversiones Moeco, S.A.	108,618
Decodepot, S.A.	27,000
Hermanos Coriat, S.A.	121,541
Jaymo, S.A.	102,166
	<u>6,104,333</u>
Transacciones:	
Ingresos por alquiler	<u>2,443,221</u>

8. Hipotecas por pagar

Las hipotecas por pagar se presentan a continuación:

2022

J. Coriat Properties Inc.

Banco Panamá, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5% con vencimiento en septiembre de 2030. Pagos promedios de B/.12,268. Garantizado con bien inmueble ubicado en el PH Centro Comercial Albroom.

1,195,732

Unibank, S.A.

Préstamo hipotecario con pagos promedios de B/.9,196, con vencimiento en enero 2023. Garantizado con fianza ilimitada del accionista, fianzas corporativas de Grupo Todo a Dólar, S.A. y Family Dólar, S.A. Propiedades ubicadas en Penonomé.

577,512

(Continua)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

(Continuación)

2022

J. Coriat Properties Inc.

Towerbank International, Inc.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.25%, con vencimiento en agosto de 2045. Pagos promedios de B/.8,199. Garantizado con Primera hipoteca y anticresis sobre tres locales comerciales de las fincas No, 30181831, 30181832, 30181833 en el Centro Comercial Arraiján Sur. Fianza de accionista y fianza corporativa de compañías relacionadas.

431,562

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.25%, con vencimiento en agosto de 2045. Pagos promedios de B/.8,016. Garantizado con Primera hipoteca y anticresis sobre tres locales comerciales de las fincas No, 52291, 52292, 52297 en el Centro Comercial La Doña. Fianza de accionista y fianza corporativa de compañías relacionadas.

568,327

Capital Bank, Inc.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.25%, con vencimiento en febrero de 2026. Pagos promedios de B/.16,981. Garantizado con bien inmueble ubicado en P.H. Town Center, Costa del Este Locales comerciales R1-306 y R1-307 de las fincas No. 30258027 y 30258028. Fianza de accionista y fianza corporativa de compañías relacionadas.

1,500,759

Préstamo Comercial con vencimiento en 18 meses, correspondientes intereses diferidos del periodo pandemia

20,814

(Continua)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

(Continuación)

2022

La Antigua, S.A.

Banco Aliado, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5%, con vencimiento en agosto de 2029. Pagos promedios de B/.14,507. Garantizado con bien inmueble ubicado en Villa Lucre.

1,158,028

Metrobank, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.50% con vencimiento en octubre de 2022. Pagos promedios de B/.4,794. Garantizado con fianza solidaria del accionista y bien inmueble ubicado en Mareas Mall.

491,743

Corplaza, S.A.

Global Bank Corporation

Préstamo hipotecario a una tasa de interés anual de 6.5% con vencimiento en diciembre de 2022. Pagos promedios de B/.16,872. Garantizado con fianza solidaria del accionista, compañías relacionadas y bien mueble ubicado en Chitré Mall y Dorado Mall.

1,327,420

(Continua)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

(Continuación)

2022

Corplaza, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.75%, con vencimiento en junio de 2021 y opción de renovación por un período adicional a discreción del banco. Pagos promedios de B/9,226. Garantizado con primera hipoteca y anticresis sobre la Finca No.10582 y fianza solidaria de Grupo Todo a Dóllar, S.A. Propiedad ubicada en Mega Mall.

549,602

Capital Bank, Inc.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5%, con vencimiento en septiembre de 2024. Pagos promedios de B/6,800. Garantizado con fianza solidaria del accionista, primera hipoteca sobre los locales 24 y 24 A-A. Propiedad ubicada en Plaza Las Cumbres.

171,034

Wiso Properties, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5%, con vencimiento en mayo 2024. Pagos promedios de B/5,788. Garantizado con fianza solidaria del accionista y propiedad ubicada en Mañanitas.

385,961

(Continua)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

(Continuación)

2022

Wiso Properties, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.5%, con vencimiento en junio de 2021, renovables por un período adicional de 5 años a opción del banco. Pagos promedios de B/.11,918. Garantizado con fianza solidaria del accionista y propiedad ubicada en Santiago Mall.

567,495

Préstamo Comercial con vencimiento en 18 meses, correspondientes intereses diferidos del periodo pandemia

8,506

Mercantil Bank (Panamá), S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.25%, con vencimiento en septiembre de 2029. Pagos promedios de B/7,100. Garantizado con fianza solidaria del accionista, fianza cruzada de Wiso Properties y Grupo Todo a Dólar, S.A. y Primera hipoteca y anticresis sobre el local N L30-PH Nuevo Tocumen.

471,780

Banco General, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés 6.5% con pagos promedios de B/.5,371, con vencimiento en mayo 2028. Garantizado con fianza solidaria del accionista y primera hipoteca sobre el bien inmueble ubicado en Penonomé.

353,512

(Continua)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

(Continuación)

2022

Wiso Properties, S.A.

St. George Bank, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.25%, con vencimiento en enero de 2022. Pagos promedios de B/.3,901. Garantizado con fianza solidaria del accionista y compañías relacionadas y propiedad ubicada en Brisas del Golf.

234,141

Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.

Capital Bank, Inc.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.25%, con vencimiento en noviembre de 2030. Pagos promedios de B/.17,709. Garantizado con fideicomiso sobre la finca 2354. Propiedad ubicada en Las Tablas.

1,581,491

Préstamo Comercial con vencimiento en 18 meses, correspondientes intereses diferidos del periodo pandemia

26,666

(Continua)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

(Continuación)

2022

TAD Real Estate, S.A.

Multibank, Inc.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.75%, con vencimiento en abril de 2032. Pagos promedios de B/.17,709.

1,032,000

DVD Enterprises, Corp.

St. George Bank

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6%, con vencimiento en julio de 2029. Pagos promedios de B/.9,609. Garantizado con fianza solidaria del accionista y bien inmueble. Propiedad ubicada en Zona uno de Bodega.

696,524

Bac International Bank, Inc.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6.78%, con vencimiento en enero de 2030. Pagos promedios de B/.7,333. Garantizado con fianza solidaria del accionista y compañías relacionadas y bien mueble. Propiedad ubicada en Aguadulce.

598,039

Banco General, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de %, con vencimiento en abril de 2027. Pagos promedios de B/.6,610. Garantizado con fianza solidaria del accionista y bien inmueble. Propiedad ubicada en Chiriquí Plaza 507.

284,451

(Continua)

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

(Continuación)

2022

DVD Enterprises, Corp.

Banco Aliado, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 7%, con vencimiento en julio de 2030. Pagos promedios de B/.3,795. Garantizado con fianza solidaria del accionista, fianza cruzada de Grupo Todo a Dólar, S.A. y Family Dólar, S.A. y bien inmueble. Propiedad ubicada en El Valle.

321,984

Capital Bank, S.A.

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 5.75%, con vencimiento en septiembre de 2023. Propiedad ubicada en Paitilla.

984,000

Préstamo hipotecario a una tasa de interés de 6%, con vencimiento en marzo de 2022. Pagos promedios de B/.3,766. Propiedad ubicada en Río Hato.

349,850

15,888,933

Porción corriente

(1,152,988)

Porción no corriente

14,735,945

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

Condiciones establecidas en los contratos de préstamos hipotecarios

En los contratos de préstamos hipotecarios se han establecido ciertas condiciones que el Grupo debe cumplir; las principales condiciones se revelan a continuación:

- Deberá presentar avalúo cada 3 años actualizados sobre las propiedades objeto de garantía.
- No se permite cambios en la composición accionaria sin previa notificación al Banco.
- Subordinación de la cuenta por pagar a accionistas por B/.2,500,000.
- No efectuar cambios en el giro del negocio sin previa aprobación escrita del banco.
- No se podrá enajenar más del 25% de los activos totales de la empresa.

9. Acciones de capital

El capital social de TAD Real Estate, S.A. será de diez mil B/.10,000 divididos en cien (100) acciones nominativas de una misma clase con un valor nominal de cien balboas (B/.100) cada una. Las acciones no han sido emitidas, ni pagadas.

10. Ingresos por contratos con clientes

El Grupo mantiene los siguientes ingresos:

	2022
Arrendamiento de locales comerciales	2,826,054

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

Notas a los Estados Financieros Consolidados Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022

(Cifras en Balboas)

El Grupo obtiene sus ingresos principalmente a través de arrendamientos operativos de sus propiedades de inversión. Los arrendamientos no tienen opción de compra sobre las propiedades arrendadas ni se prevé la transferencia de la propiedad al finalizar el contrato.

11. Gastos generales y administrativos

	2022
Reparación y mantenimiento	748,344
Honorarios profesionales	153,090
Electricidad, agua y comunicación	967
Otros gastos	3,466
Seguros	17,076
Donaciones	41,079
No deducibles	29,314
Cargos bancarios	9,355
Impuestos	62,885
Legales	14,168
	<u>1,079,744</u>

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias

**Notas a los Estados Financieros Consolidados
Por los meses terminados al 30 de septiembre de 2022**

(Cifras en Balboas)

INFORMACIÓN SUPLEMENTARIA

TAD Real Estate, S.A. y Afiliadas
Combinación de los Estados de Situación Financiera (Interinos)
30 de septiembre de 2022
(Cifras en Balboas)

ACTIVOS	Eliminaciones		TAD Real Estate, S.A.		Corpsion, S.A.		Corplaza, S.A.		DVD Enterprise, Monteca, S.A. Corp.		Inversiones Inmobiliarias J. Coriat Properties, Inc.		La Antigua, S.A.		Wiso Properties, S.A.	
	Dr.	Cr.														
Activos corrientes:																
Efectivo	278,896	-	-	208,821	797	8,886	317	678	50,179	-	9,218	-	-	-	-	9,218
Cuentas por cobrar	118,747	-	-	-	4,000	2,983	31,403	19,176	36,685	36,685	11,555	-	-	-	-	11,555
Pagos anticipados	153,349	-	-	1,272	44,991	15,104	24,999	26,201	17,840	9,341	13,602	-	-	-	-	13,602
Total de activos corrientes	550,993	-	-	210,093	49,788	26,972	56,719	46,055	80,966	46,026	34,374	-	-	-	-	34,374
Activos no corrientes:																
Mobiliarios y equipos, netos	15,216	-	-	-	-	8,245	90	-	2,088	4,726	66	-	-	-	-	66
Propiedad de Inversión	43,922,592	-	-	1,082,494	1,250,000	7,269,000	5,201,000	3,080,000	12,795,096	3,802,000	9,443,001	-	-	-	-	9,443,001
Cuentas por cobrar - partes relacionadas	1,065,057	-	a)	43,973	189,529	3,367,102	3,239,984	2,550,515	3,130,285	1,043,000	2,250,671	-	-	-	-	2,250,671
Adelanto a compras de locales comerciales	536,460	-	-	-	95,000	10,000	431,460	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar - Accionistas	-	-	b)	1,078,405	-	132,370	101,146	530,207	90,955	36,990	186,736	-	-	-	-	186,736
Total de activos no corrientes	45,539,325	-	-	1,126,467	1,534,529	10,786,718	8,973,680	6,160,722	16,018,424	4,886,716	11,880,474	-	-	-	-	11,880,474
Total de activos	46,090,318	-	-	1,336,560	1,584,317	10,813,690	9,030,399	6,206,777	16,099,390	4,932,742	11,914,849	-	-	-	-	11,914,849
PASIVOS Y PATRIMONIO																
Pasivos corrientes:																
Sobregiro bancario	98,701	-	-	-	-	277,977	9,511	-	252,952	182,476	89,190	-	-	-	-	89,190
Hipotecas por pagar - Corriente	1,152,988	-	-	-	-	-	-	-	10,114	8,014	212,640	-	-	-	-	212,640
Intereses acumulados por pagar	59,053	-	-	4,012	17,730	29,208	21,931	0	125,277	6,307	18,681	-	-	-	-	18,681
Cuentas por pagar	292,403	-	-	-	245,000	573,806	259,634	82,071	949,590	275,574	87,939	-	-	-	-	87,939
Cuentas por pagar - Accionistas	1,708,949	-	-	60,000	-	133,112	55,650	0	36,284	26,463	341,679	-	-	-	-	341,679
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	397,477	-	-	-	(0)	29,423	1,500	12,657	1,736	7,525	145,969	-	-	-	-	145,969
Adelantos recibidos de clientes	59,992	-	-	-	(0)	-	-	-	-	-	7,150	-	-	-	-	7,150
Total de pasivos corrientes	3,769,563	-	-	1,078,405	262,729	1,053,037	427,505	255,125	1,375,954	506,359	903,247	-	-	-	-	903,247
Pasivos no corrientes:																
Hipotecas por pagar - Porción no corriente	14,735,945	-	-	1,032,000	-	1,770,079	3,158,316	1,457,746	4,041,753	1,467,295	1,808,755	-	-	-	-	1,808,755
Cuentas por pagar - Partes relacionadas	6,104,333	-	-	375,424	1,211,621	4,085,925	3,469,768	2,346,881	3,710,151	817,958	4,836,605	-	-	-	-	4,836,605
Total de pasivos no corrientes	20,840,278	-	-	1,407,424	1,211,621	5,856,004	6,628,084	3,804,627	7,751,905	2,285,254	6,645,360	-	-	-	-	6,645,360
Total de pasivos	24,609,841	-	-	1,411,435	1,474,350	6,909,042	7,055,589	4,059,752	9,127,858	2,791,612	7,548,607	-	-	-	-	7,548,607
Patrimonio:																
Acciones de capital	-	-	-	-	-	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	-	-	-	-	10,000
Capital adicional pagado en exceso	21,641	-	-	(74,875)	109,967	3,913,745	1,971,245	2,119,148	6,969,583	2,134,679	4,361,318	-	-	-	-	4,361,318
Ganancias retenidas	21,504,811	-	-	-	-	(19,097)	(6,435)	(3,765)	(8,052)	(3,549)	(5,077)	-	-	-	-	(5,077)
Impuesto complementario	(45,975)	-	-	(74,875)	109,967	3,904,649	1,974,810	2,147,024	6,971,532	2,141,129	4,366,241	-	-	-	-	4,366,241
Total de patrimonio	21,480,478	-	-	1,336,560	1,584,317	10,813,690	9,030,398	6,206,776	16,099,390	4,932,742	11,914,848	-	-	-	-	11,914,848
Total de pasivos y patrimonio	46,090,318	-	-	1,336,560	1,584,317	10,813,690	9,030,398	6,206,776	16,099,390	4,932,742	11,914,848	-	-	-	-	11,914,848

TAD Real Estate, S.A. Y Afiliadas
Combinación de los Estados de Ganancias o Pérdidas (Interinos)
Por los meses terminados el 30 de septiembre de 2022
(Cifras en Balboas)

	Eliminaciones		TAD Real Estate, S. A.	Corvion, S.A	Corplaza, S. A.	DVD Enterprise, Corp.	Inversiones Inmobiliarias Monteca, S. A.	J. Coriat Properties, Inc.	La Antigua, S. A.	Wiso Properties, S. A.
	Dr.	Cr.								
Ingresos:										
Alquileres	-	-	-	168,872	520,894	453,082	136,374	699,463	194,210	649,678
Otros ingresos	-	-	-	-	1,636	-	-	-	-	1,845
Total de ingresos	2,822,574	3,481	2,826,055	168,872	522,530	453,082	136,374	699,463	194,210	651,523
Gastos:										
Gastos generales y administrativos	(1,079,744)	-	(1,079,744)	(58,905)	(218,869)	(132,617)	(96,534)	(187,301)	(147,862)	(218,884)
Depreciación y amortización	(3,977)	-	(3,977)	-	(3,446)	-	-	(531)	-	-
Total de gastos	(1,083,721)	-	(1,083,721)	(58,905)	(222,315)	(132,617)	(96,534)	(187,832)	(147,862)	(218,884)
Ganancia en operaciones	1,742,334	-	1,742,334	109,967	300,215	320,466	39,840	511,631	46,347	432,639
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversion	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos financieros	(953,464)	-	(953,464)	(56,103)	(175,577)	(182,470)	(75,042)	(251,239)	(96,348)	(116,687)
Ganancia antes de impuesto	788,869	-	788,869	109,967	124,638	137,996	(35,202)	260,392	(50,000)	315,952
Impuesto sobre la renta	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia netas	788,869	-	788,869	109,967	124,638	137,996	(35,202)	260,392	(50,000)	315,952

TAD Real Estate, S.A.
Programa Rotativo de Bonos Corporativos

Comité No. 62/2023

Informe con EEFF auditados al 31 de diciembre de 2022

Fecha de comité: 20 de junio de 2023

Periodicidad de actualización: semestral

Sector Inmobiliario / Panamá

Equipo de Análisis

Gabriel Muralles
gmuralles@ratingspcr.com

José Ponce
jponce@ratingspcr.com

(502) 6635-2166

HISTORIAL DE CALIFICACIONES

Fecha de información	dic-22
Fecha de comité	20/06/2023
Bonos Garantizados	PA ^A
Bonos Subordinados No Acumulativos	BBB+
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: Entidades con factores de protección al riesgo 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 decidió asignar la calificación de PAA al Programa de Bonos Corporativos Rotativos y de PABBB+ al Programa de Bonos Corporativos Subordinados con perspectiva de Estable de TAD Real Estate, S.A., con cifras auditadas al 31 de diciembre 2022. La calificación se fundamenta en la generación de ingresos por arrendamientos generados por sus compañías relacionadas dedicadas al negocio inmobiliario, donde los flujos generados les permite una adecuada cobertura sobre la deuda proyectada y la acumulación de un amplio flujo de efectivo durante la vigencia de la emisión. Asimismo, se toma en cuenta los adecuados niveles de solvencia, la capacidad para aumentar sus ingresos interanualmente y las garantías de la emisión. Por su parte, también se consideran sus ajustados niveles de liquidez y la desmejora en los indicadores de rentabilidad. Por último, se considera la experiencia de las empresas relacionadas en el sector inmobiliario panameño.

Perspectiva

Estable

Resumen Ejecutivo

- **Amplia cobertura sobre la deuda:** De acuerdo con el modelo financiero presentado por la entidad emisora, la cobertura de la deuda será positiva durante la emisión, lo anterior debido a la apropiada cobertura sobre los gastos financieros y el constante crecimiento de sus ingresos, indicando una cobertura promedio de 2.7 veces a lo largo de la emisión del EBITDA sobre los gastos financieros. Donde también es importante mencionar, que dicha cobertura dependerá de que los ingresos se incrementen en los siguientes años debido a las inversiones que se tienen planeadas realizar para aumentar las propiedades de inversión, con el uso de los fondos obtenidos con la emisión de la deuda, donde estos ingresos provendrán principalmente, de alquileres de locales comerciales. Por su parte, se consideró la cobertura sobre el total de gastos financieros contemplando la emisión de US\$ 22.5 millones, donde todas las coberturas se muestran mayor a 2 veces, demostrando que la compañía cuenta con la capacidad apropiada para cubrir la totalidad de gastos financieros.

- **Solvencia y niveles de endeudamiento:** Durante el periodo de análisis, TAD Real Estate, S.A., cuenta con hipotecas por pagar con diferentes bancos del sistema panameño, con las cuales, ha financiado sus proyectos; no obstante, dicha deuda será reestructurada con la emisión del programa de bonos corporativos, cuyos fondos serán utilizados para pagar la totalidad de las hipotecas existentes. A diciembre de 2022, las obligaciones de largo plazo aumentaron interanualmente, como efecto de la adquisición de una nueva hipoteca para financiar la incorporación de nuevos locales comerciales ubicados en Casco Viejo, Sabanitas, Ocean Mall, Federal Mall y Westland Mall. Por su parte, los activos de la entidad crecieron en mayor proporción que los pasivos, derivado del aumento de las propiedades de inversión financiadas con pasivo y al alza del efectivo y cuentas por cobrar a relacionadas. Como consecuencia de lo anterior, la solvencia de la entidad se presenta en niveles adecuados para hacer frente a sus obligaciones (1.8 veces).
- **Ajustados niveles de liquidez:** A la fecha de análisis, la entidad presentó un aumento de (+9.43%) en sus activos líquidos, principalmente por el crecimiento del efectivo (+1.5 veces). Por su parte, los pasivos corrientes incrementaron en mayor medida, debido al aumento de las hipotecas por pagar a corto plazo y las cuentas por pagar a proveedores. Como efecto de lo anterior, la entidad cuenta con un capital de trabajo negativo mayor al alcanzado a diciembre de 2021. Del mismo modo, la razón circulante de la entidad desmejoró por lo anteriormente mencionado; no obstante, a pesar de la mejora obtenida en el efectivo, derivado del aumento de los otros pasivos corrientes, la liquidez de la entidad continúa siendo ajustada, aunque se hace la salvedad que sus obligaciones financieras, a la fecha de análisis, han podido ser cubiertas en su totalidad.
- **Garantías y beneficios de la emisión:** TAD Real Estate, S.A., emitirá un programa rotativo de bonos corporativos en forma nominativa, registrados y sin cupones, por un valor nominal de hasta US\$ 50 millones, en el que se espera emitir inicialmente hasta un monto de US\$ 23.3 millones. El uso de fondos de la primera serie de bonos garantizados será utilizado para cancelar totalmente las hipotecas por pagar del emisor y de Grupo Todo a dólar, S.A. y Afiliada, y los fondos netos provenientes de la colocación de la primera serie de bonos subordinados no acumulativos serán utilizados para cancelar las cuentas por pagar a accionistas y cuentas por pagar a afiliados del emisor y de Grupo Todo A Dólar y Afiliadas. Como garantía de la emisión que se realizará con el programa de bonos corporativos se cuenta con un Fideicomiso Irrevocable de Garantía, donde se constituirán 37 locales comerciales por un valor de mercado total de B/. 22 millones para respaldar el monto total de la emisión de los bonos. Al considerar el valor del terreno se cuenta con una cobertura de un 94.3% del total de la emisión, adicional, a los locales adicionales que se van a adquirir durante los años 2023 al 2027, indicando una cobertura adecuada que casi el 100% ante cualquier riesgo de impago que pudiera existir.
- **Experiencia en el Mercado:** TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias, fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá en agosto de 2020, es tenedora de acciones de las compañías inmobiliarias constituidas bajo las leyes de la República de Panamá. Actualmente se encuentra conformada por 7 compañías que se dedican al sector inmobiliario, donde la generación de ingresos principal es por alquileres de locales comerciales y por cuotas de mantenimiento. El Grupo obtiene sus ingresos principalmente a través de arrendamientos operativos de sus propiedades de inversión, donde los arrendamientos no tienen opción de compra sobre las propiedades arrendadas ni se prevé la transferencia de la propiedad al finalizar el contrato.

Hechos Relevantes

- Para financiar los proyectos TAD Real Estate, también se espera contar con un programa de emisión de bonos por un monto de USD \$22.5 millones, los cuales serán utilizados para reestructurar la deuda, ya que con los fondos se cancelará varios préstamos hipotecarios con bancos locales, 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 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 2020 al 31 de diciembre de 2022.
- **Riesgo Operativo:** Información de la institución y Prospecto Informativo de la emisión.
- **Riesgo de Liquidez, Solvencia y Cobertura:** Estructura de financiamiento y proyecciones financieras a 5 años.
- **Riesgo de Mercado:** Investigación y Análisis de Mercado.

Contexto Económico

Luego de los efectos causados por la pandemia COVID-19 las expectativas de crecimiento económico mundial para 2022 eran favorables, aunque se temía que hubiera presiones sobre los precios como un efecto en la economía por las restricciones en pandemia. Inicialmente fue considerado como algo transitorio, sin embargo, se mantuvieron en conjunto con el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania, provocando así un nuevo aumento en los costos de los alimentos y energía. Aunado a lo anterior, hubo sanciones contra Rusia que provocaron un aumento en los precios de los productos básicos, desde el petróleo hasta el trigo. Los países en vías de desarrollo que dependen de las importaciones de alimentos y energía se vieron especialmente afectados.

Así mismo, el cambio en la política monetaria de Estados Unidos causó que la reserva federal (FED) tomara medidas para controlar la inflación, un efecto observado en la mayoría de los bancos centrales de la región latinoamericana y el caribe, lo que llevó a un aumento de las tasas de interés a un ritmo mayor al observado en la última década. De este modo, la reserva federal comenzó el año con tasas de interés de 0.25% y al cierre de 2022 estas se ubican en 4.5%, siendo esta, la tasa de interés más alta que ha visto desde 2008. Según el banco mundial, se esperan aumentos adicionales en las tasas de interés durante los primeros meses de 2023 y un ajuste en la inflación. Es importante destacar que estas variaciones pueden afectar el dinamismo en el sector financiero, considerando que durante el 2023 se prevé una recesión en la economía, lo cual puede afectar en la generación de empleos de la región.

Por su parte, para la región de América Latina y el Caribe, según estudios realizados por el fondo monetario internacional (FMI), se menciona como la evolución de la región y los efectos del conflicto geopolítico han afectado a la misma. La respuesta de los bancos centrales para contener la inflación fue rápida y ayudó a contener las presiones en los precios para finales de 2022, la cual aún permanece alta. Asimismo, se prevé que la actividad económica se desacelere en la región durante los primeros meses de 2023. Los bancos centrales estiman que los niveles de inflación estarán por encima de las metas ya establecidas y la perspectiva es una desaceleración en el crecimiento proyectando en 1.7% para la economía mundial, después de haber crecido más de un 4% en 2022. 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 retos importantes a nivel social puesto que tiene bajos niveles de escolaridad que pueden afectar su desarrollo, en cuando a un panorama económico, los ingresos fiscales continúan mejorando registrando al primer semestre del año un aumento del 7.8%, se prevé que en un mediano plazo el crecimiento el PIB panameño se estabilizara en torno al 5%, impulsado por la inversión y el consumo privado, mientras que la inversión y el consumo públicos deberían moderarse en un contexto de consolidación fiscal. Por otra parte, al cuarto trimestre de 2022, las actividades económicas que presentaron un mayor incremento fueron Actividades artísticas, de entretenimiento y recreativas (+47.4%), Hoteles y restaurantes (+36.2%), Construcción (+18.5%), Actividades profesionales, científicas y técnicas (+17.8%) y Comercio al por mayor y al por menor, reparación de vehículos de motor y motocicletas (+16.3%). Cabe destacar que los sectores hoteles, restaurantes y construcción fueron de los más afectados durante la pandemia, pero con la reactivación económica estos se han recuperado más que el resto y actualmente cuentan con un potencial muy alto para convertirse en pilares de la economía panameña.

La economía panameña al cierre de 2022 fue liderada por el buen desempeño que tuvieron los sectores de construcción, comercio y la industria manufacturera. Si bien la perspectiva que se tiene para 2023 es como un año cargado de retos debido al alza en la tasa de interés y la recesión económica, según proyecciones del FMI la inflación en panamá se situaría en 3% siendo una de las más bajas en la región, por lo que se espera que los efectos ya mencionados no afecten de una forma considerable al país.

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

La pandemia COVID-19 afectó a todas las actividades económicas a nivel global, siendo el sector de construcción e inmobiliario uno de los más perjudicados debido a que muchos proyectos se quedaron en pausa. Luego de la reactivación económica que hubo en 2021 gracias al levantamiento de medidas y el ágil esquema de vacunación en el país, los proyectos mostraron una recuperación en el sector la cual continuó durante todo 2021 y principios de 2022. Aunado a lo anterior, al tercer trimestre de 2022, según datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censo de Panamá (INEC), el sector de construcción se situó en B/.1,067 millones, mostrando así un incremento interanual de 17.6%, representando un 9.4% del total del producto interno bruto (PIB). El sector de construcción tiene un alto potencial para seguir creciendo y, asimismo, apoyar en la generación de empleos.

Para lograr ese crecimiento buscado en el sector el presidente de la Cámara Panameña de Construcción (CAPAC) en la última conferencia CAPAC Expo Hábitat, celebrada a finales de septiembre 2022, señaló que para lograr ese objetivo se necesitan mayores niveles de inversión tanto pública, como privada.

Las actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler para el tercer trimestre del año registraron un incremento interanual de 5.3%. Al igual que el sector de construcción, este ha mostrado un buen dinamismo durante el año. Sin embargo, los precios de bienes raíces en Panamá, luego de la caída de precios en 2020, han presentado un incremento en la demanda lo que ha provocado una subida sostenida de precios, especialmente para los proyectos

nuevos. Asimismo, el alza en la inflación juega un papel importante en esa subida de precios y la proyección para 2023 es un aumento general en los precios de bienes raíces en Panamá.

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 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.

Aunado a lo anterior, el sector inmobiliario cierra el año con un buen dinamismo económico a raíz de la alta demanda que hubo. Pese al alza en la inflación, que como consecuencia trajo un incremento en cierta parte del sector inmobiliario, se espera que el sector continúe recuperando en generación de ingresos por ventas y alquileres, a raíz de los precios accesibles de los apartamentos en la ciudad. En ese sentido, los inversionistas recomiendan invertir en bienes y raíces mientras sea en la ciudad de Panamá.

Análisis de la institución

Reseña

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias (la Compañía), fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá mediante escritura Pública No.5777 con fecha 18 de agosto de 2020. TAD Real Estate, S.A. es tenedora de acciones de las compañías inmobiliarias, constituidas bajo las leyes de la República de Panamá. En enero de 2002 se diseñó un plan de expansión donde se propuso como meta la apertura de 22 almacenes a nivel nacional. En ese año se inauguraron 3 tiendas más en el interior del país, además de lograr el gran anhelo de llegar a la ciudad de Panamá a través de la apertura de dos nuevas sucursales.

Todo a Dólar S.A., es una empresa de venta al por mayor y al detal de productos de uso diario, comprometida a entregar artículos de la más alta calidad a precios accesibles, con el objetivo de facilitar y mejorar el estilo de vida de su comunidad.

Los locales e inmuebles que mantiene el Emisor son:

- La Antigua, S.A.
- Corplaza, S.A.
- Wiso Properties, S.A.
- Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.
- J Coriat Properties
- Corsion, S.A.
- DVD Enterprise, Corp.

Gobierno Corporativo

PCR efectuó un análisis respecto a las prácticas de Gobierno Corporativo de TAD Real Estate, S.A.,¹ el capital social autorizado es de US\$10,000.00 (diez mil) dólares divididos en 100 (cien) de acciones comunes con un valor nominal de 100 dólares, todas pagadas, emitidas y en circulación. El Emisor no mantiene acciones en tesorería. En los últimos cinco (5) años no se ha pagado más del 10% del capital con bienes que no sean efectivo. A la fecha no hay acciones que no representen capital. A continuación, la conciliación del número de acciones comunes emitidas y en circulación:

A continuación, se presentan los accionistas de TAD Real Estate:

ACCIONISTAS TAD REAL ESTATE S.A. Y SUBSIDIARIAS				
Accionistas	Cantidad de acciones	% Respecto del total de Acciones emitidas	Número de acciones	% Que representan respecto de la cantidad de total de accionistas
Jacobo Coriat Nustas	100	100%	1	100%

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PCR

A la fecha no hay capital autorizado, pero que no haya sido emitido, ni un compromiso de incrementar el capital. Al 31 de diciembre de 2022 el total del patrimonio de los accionistas del Emisor es de US\$ 21.5 millones respectivamente. El Emisor no ha emitido valores consistentes en derechos de suscripción preferente o valores convertibles en acciones.

La Estructura Organizativa del Emisor está constituida por las siguientes Empresas:

- **La Antigua, S.A.** es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5275 el 19 de abril de 2007.
- **Corplaza, S.A.** es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 10109 el 11 de junio de 2007.
- **Wiso Properties, S.A.** es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 3196 el 14 de abril de 2010.
- **Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.** es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 1967 el 8 de septiembre de 2003.
- **J Coriat Properties** es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 714 el 22 de mayo 2020.
- **Corcion, S.A.** es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5488 el 8 de junio de 2021.
- **DVD Enterprise, Corp.** es una sociedad anónima debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, mediante Escritura Pública No. 5273 el 9 de abril de 2007.

ORGANIGRAMA DE TAD REAL ESTATE, S.A.



Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PCR

Operaciones y Estrategias

Operaciones y Riesgo Operativo

TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias (la Compañía) fue constituida conforme a las leyes de la República de Panamá mediante escritura Pública No.5777 con fecha 18 de agosto de 2020. TAD Real Estate, S.A. es tenedora de acciones de las compañías inmobiliarias, constituidas bajo las leyes de la República de Panamá. Actualmente se encuentra conformada por 7 compañías, donde todas se dedican al sector inmobiliario y la generación de ingresos es por alquileres y por cuotas de mantenimiento.

El Grupo obtiene sus ingresos principalmente a través de arrendamientos operativos de sus propiedades de inversión. Los arrendamientos no tienen opción de compra sobre las propiedades arrendadas ni se prevé la transferencia de la propiedad al finalizar el contrato.

Grupo TAD Real Estate, S.A. y subsidiarias está realizando dos operaciones de financiamiento con el objetivo de reestructurar la deuda financiera del grupo:

- Centralizando las obligaciones financieras en la entidad TAD Real Estate, S.A. dueña del resto de entidades inmobiliarias.
- Obteniendo mejores condiciones de tasas de crédito.
- Generando capital para invertir en la adquisición de nuevas propiedades.

Estas operaciones bancarias se están realizando con:

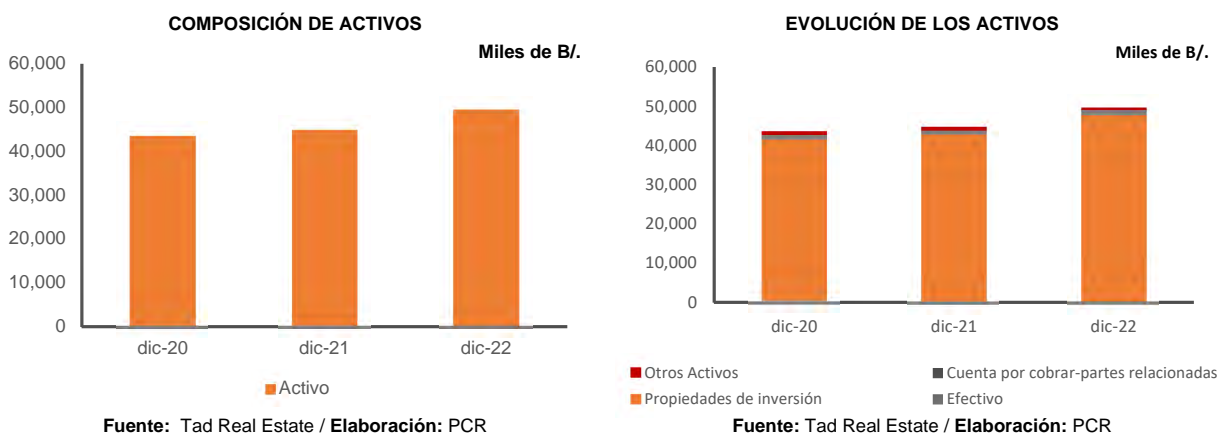
- Emisión de Bonos, Bac International Bank Inc. y Multibank Inc. otorgaran facilidades de crédito por B/. 5 millones, cada uno para la adquisición de locales comerciales, forma de pago de emisión de bonos.
- Facilidad de crédito por B/. 10 millones por parte de Bi-Bank, S.A. como préstamo hipotecario comercial para la cancelación de préstamos hipotecarios.

Análisis Financiero

Activos

Al 31 de diciembre 2022, los activos de la entidad totalizaron B/. 49.3 millones, siendo mayores en B/. 4.5 millones (+10.26%), con relación a la misma fecha del año anterior. Este aumento fue liderado por el incremento en los activos no corrientes, derivado del crecimiento de B/. 4.6 millones (+10.7%) en las propiedades de inversión derivado de la incorporación nuevos locales comerciales por un monto de B/. 4.5 millones ubicados en Casco Viejo, Sabanita, Ocean Mall, Federral Mall y Westland Mall, los cuales ya cuentan con contrato de arrendamiento con vencimiento hasta diciembre de 2023. Asimismo, se tuvo un aumento de B/. 331.8 miles en las cuentas por cobrar a relacionadas, principalmente en su mayor deudora Family Dólar, S.A. Por el contrario, los adelantos de compra de locales decrecieron en B/. 341.5 miles (-63.6%), debido al traslado contable a las propiedades de inversión, y los mobiliarios y equipos netos en B/. 4.8 miles (26.5%) con respecto a diciembre de 2021.

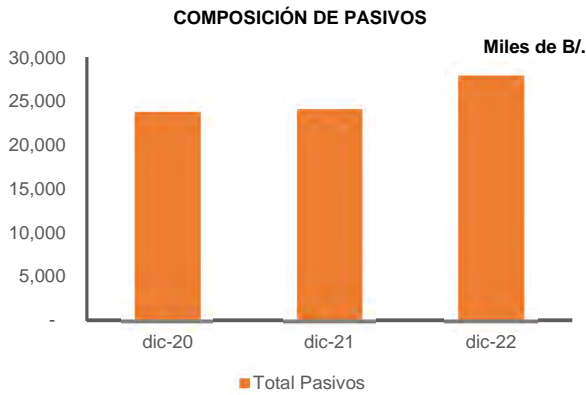
Por su parte, los activos corrientes aumentaron en B/. 31.6 miles (+9.43%), debido al crecimiento obtenido en el efectivo por B/. 182.7 miles (+1.6 veces), dada el alza en las cuentas de depósitos a la vista, a pesar de la contracción de B/. 52.7 miles (-44.4%) en los pagos anticipados y de B/. 98.3 miles (-97.1%) en las cuentas por cobrar. Cabe resaltar que la cuenta con mayor participación en los activos es la de Propiedades de Inversión con el (96.1%) del total, compuestas por 7 propiedades con las que cuenta actualmente la entidad. Se observa una composición de activos similar al del período de 2021 con adiciones notables solamente en sus propiedades de inversión, comportamiento normal de la entidad que se observa también en su información histórica.



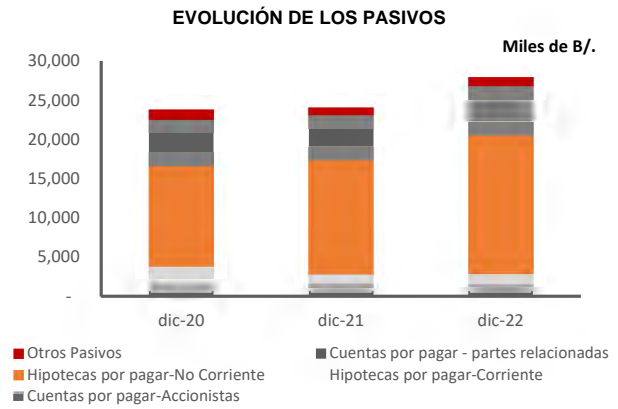
Pasivo

Al segundo semestre del año 2022, los pasivos presentaron un aumento interanual de B/. 3.8 millones (+16.0%), para culminar con un saldo de B/. 27.9 millones. Este incremento fue inducido por el alza interanual en los pasivos no corrientes, principalmente por las hipotecas por pagar en B/. 3 millones (+21.1%) donde las mismas se mantienen con bancos locales y mantienen tasas de interés aproximados entre 4.75% y 6.78%, cabe resaltar que estas hipotecas están garantizadas con las propiedades de inversión de la entidad. Asimismo, se tuvo un aumento en las cuentas por pagar a relacionadas por B/. 477.9 miles (+8.3%) derivado de leves crecimientos de las obligaciones por pagar con las empresas relacionadas del Grupo, principalmente con Grupo Todo a Dólar, S.A., Family Dólar, S.A., y Inversiones Moeco, S.A.

Por su parte, el pasivo corriente incrementó en B/. 322.8 miles (+15.7%), derivado principalmente, del aumento de las cuentas por pagar a proveedores de B/. 793.5 miles (+5.3 veces) derivado del alza en la adquisición de bienes inmuebles y de servicios por parte de la entidad. Asimismo, las hipotecas por cobrar a corto plazo mostraron un aumento interanual de B/. 155 miles, debido al traslado de la porción no corriente a la porción corriente. Históricamente los pasivos se mantienen con un comportamiento relativamente similar con notables crecimientos en las hipotecas por pagar, sin embargo, corresponde al giro normal del negocio, ya que, a su vez, también incrementan las propiedades de inversión, las cuales, se encargan de generar ingresos a la entidad.



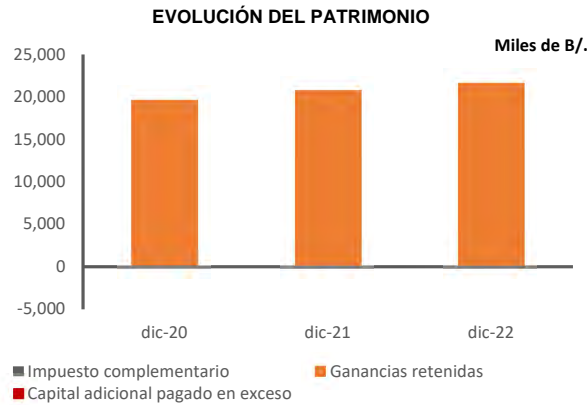
Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR



Fuente: Tad Real Estate. / Elaboración: PCR

Patrimonio

Para el cierre de diciembre 2022, Tad Real Estate, presentó un saldo total en el patrimonio de B/. 21.4 millones, mostrando un incremento de B/. 746.3 miles (+3.6%) con respecto a diciembre de 2021, dicho aumento se ve influenciado por el alza en las utilidades retenidas de B/. 744 miles (+3.6%) como consecuencia de las utilidades netas obtenidas en el año 2021. Este patrimonio, a la fecha de estudio, está compuesto en un (99.9%) de utilidades retenidas y un (0.01%) de capital adicional pagado en exceso, lo cual, denota que la entidad cuenta con un patrimonio sólido respaldado por la capacidad de la entidad para generar utilidades anuales de acuerdo con su giro del negocio, adicional, históricamente se observa un constante crecimiento en el mismo desde el año 2020.



Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR

Solvencia y Endeudamiento

A diciembre de 2022, la entidad posee hipotecas por pagar por B/. 18.8 millones otorgadas para financiar la adquisición de nuevas propiedades para que formen parte de sus propiedades de inversión. Cabe resaltar que para financiar los proyectos Tad Real Estate, S.A. también se espera contar con un Programa Rotativo de Emisión de Bonos Corporativos por un monto de hasta USD\$ 50 millones para liquidar las hipotecas que actualmente posee la compañía y para utilizar los fondos para capital de trabajo.

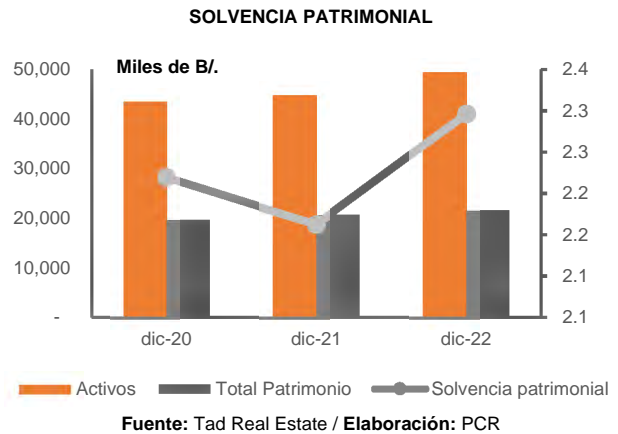
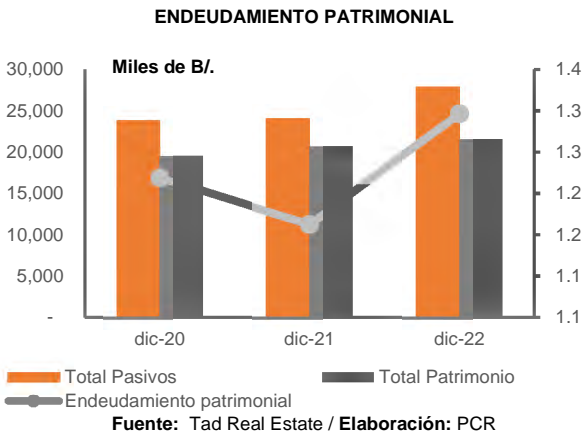
A la fecha de análisis, los pasivos de TAD Real Estate, S.A., mantienen una estructura similar que la del año anterior, con variaciones importantes en las hipotecas por pagar, las cuales aumentaron B/. 3.8 millones (+15.9%) debido a una nueva adquisición de inmuebles para la operación de la entidad, asimismo, las de cuentas por pagar a proveedores aumentaron en B/. 793.6 miles (+5.3 veces) y las cuentas por pagar a las relacionadas incrementaron en B/. 477.9 miles (+8.3%), dichos aumentos se derivan del alza en la adquisición de bienes inmuebles y de servicios de la entidad. Por el contrario, la cuenta de gastos acumulados por pagar mostró una disminución de B/. 597.8 miles (-99.1%) en comparación al año interior. Por lo que, se observa que el comportamiento de los pasivos de la compañía tiene correlación al de los años anteriores y son de acuerdo con el giro de su negocio.

A raíz de lo anterior, el indicador de endeudamiento patrimonial² se ubicó en 1.3 veces, incrementándose levemente respecto al año previo (diciembre 2021: 1.2 veces) derivado de un crecimiento en mayor proporción del pasivo (+15.9%) debido a la adquisición de la nueva hipoteca, que el aumento del (+3.6%) del patrimonio. Asimismo, el indicador de solvencia patrimonial³ mostró un incremento ubicándose a diciembre 2022 en 2.3 veces (diciembre

² (pasivos/patrimonio)

³ (activos/patrimonio)

2021: 2.2 veces), de la misma manera, como consecuencia del alza del activo (+10.2%) en mayor proporción que el incremento del patrimonio. Cabe resaltar que, a pesar de que los indicadores mostraron una leve desmejora, el patrimonio sigue siendo robusto y en constante crecimiento por la generación de utilidades, además, mantiene este mismo comportamiento en su información histórica, denotando, el manejo adecuado del patrimonio de la entidad.

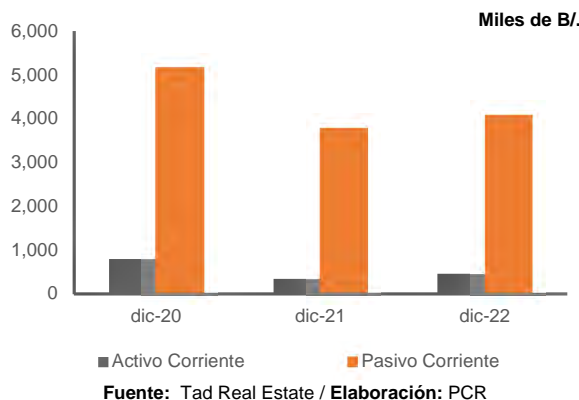


Liquidez

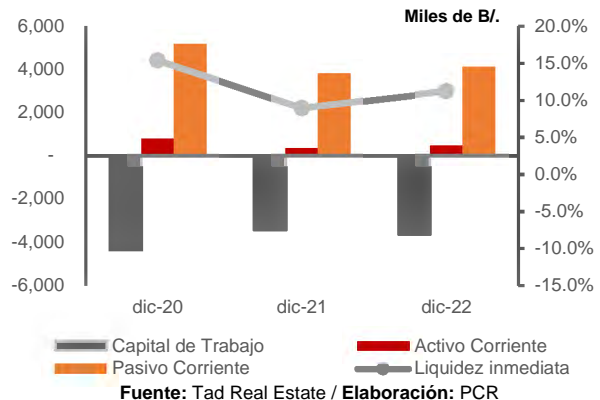
Al 31 de diciembre 2022, los activos corrientes de TAD Real Estate, se situaron en B/. 366.6 miles incrementado interanualmente en B/. 31.6 miles (+9.4%) en comparación con diciembre de 2021, derivado principalmente, del incremento observado en los depósitos a la vista en bancos en B/. 182.7 miles (+1.6 veces). Los activos corrientes componen del efectivo en un (81.3%), por pagos anticipados (18%) y el restante (0.8%) en cuentas por cobrar. Por su parte, los pasivos corrientes totalizaron B/. 2.3 millones, mostrando un incremento interanual de B/. 322.8 miles (+15.7%) y se componen por hipotecas por pagar a corto plazo (55.1%), seguido de cuentas por pagar a proveedores (39.7%), y el restante (5.2%) en adelantos recibidos de clientes, gastos e intereses acumulados por pagar.

Como producto de lo anterior, el capital de trabajo se posicionó con un saldo negativo B/. -2 millones en diciembre de 2022 (diciembre 2021: -B/. 1.78 millones); sin embargo, los pasivos corrientes mostraron un alza proporcionalmente mayor que los activos corrientes, por lo que, se puede observar una mejora en el indicador de liquidez inmediata pasando de 0.16 veces a un 0.15% a la fecha de análisis. Cabe mencionar que derivado del giro de negocio el principal enfoque de la entidad no es la liquidez y, observando su comportamiento histórico se muestra en niveles relativamente similares y la entidad se muestra en la capacidad de hacer frente a sus obligaciones.

COMPORTAMIENTO DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES



COMPORTAMIENTO DEL CAPITAL DE TRABAJO



Flujos de efectivo

A la fecha de análisis, se tuvo un aumento de (+1.6 veces) en el efectivo, totalizando B/. 297.9 miles, no obstante, sigue mostrándose en niveles ajustados. Según análisis realizado al flujo de efectivo presentado a diciembre de 2022, se muestra un aumento del (+32.73%) en el flujo proveniente de actividades de operación, totalizando B/. 1.0 millones (diciembre 2021: B/. 778.5 miles), dicho aumento fue influenciado principalmente, por la utilidad neta obtenida a diciembre de 2021 de B/. 832.7 miles, aunado a que se realizaron menos pagos a las cuentas por pagar a proveedores, a pesar de que se realizaron pagos mayores en los gastos acumulados por pagar respecto al año anterior. Por su parte, los flujos provenientes de las actividades de inversión mostraron un notable crecimiento del (+2.3 veces) situándose en B/. 4.2 millones (diciembre 2021: B/. 832.7 miles), derivado que hubo una mayor salida de efectivo en la adquisición de nuevas propiedades de inversión durante el año 2022.

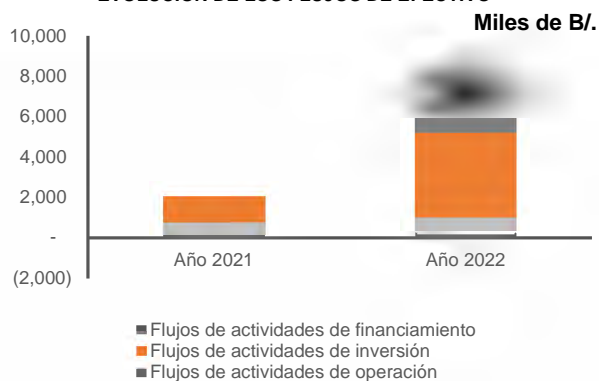
Por lo anterior, de la misma forma el flujo proveniente de las actividades de financiamiento creció significativamente en B/. 3.3 millones (diciembre 2021: B/. 24.8 miles), dicho aumento se produjo en las hipotecas por pagar, ya que, la entidad solicitó una nueva hipoteca para financiar la compra de los nuevos locales mencionados anteriormente. Se observa que, a pesar de que hubo mayor salida de efectivo durante el año 2021 en relación a las salidas del año 2021, la entidad finalizó el periodo con mayores disponibilidades de efectivo, adicionalmente, es importante mencionar que la acumulación de liquidez no es el giro principal del negocio de la entidad y según su comportamiento histórico se muestra niveles similares de efectivo, y a pesar que la entidad tiene una capacidad ajustada en la generación de efectivo, cuenta con la capacidad de hacer frente a sus obligaciones.

COMPORTAMIENTO DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDAD (Miles de B/.)

	2022	2021	VARIACIÓN
Flujos de efectivo por actividades de operación	1,032,196	777,693	254,503
Flujos de efectivo por actividades de inversión	(4,169,186)	(1,228,330)	(2,940,856)
Flujos de efectivo por actividades de financiamiento	3,319,698	(24,856)	3,344,554
Aumento neto del efectivo	182,708	(475,493)	658,201
Efectivo al inicio del año	115,276	590,769	(475,493)
Efectivo al final del año	297,984	115,276	182,708

Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR

EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS DE EFECTIVO

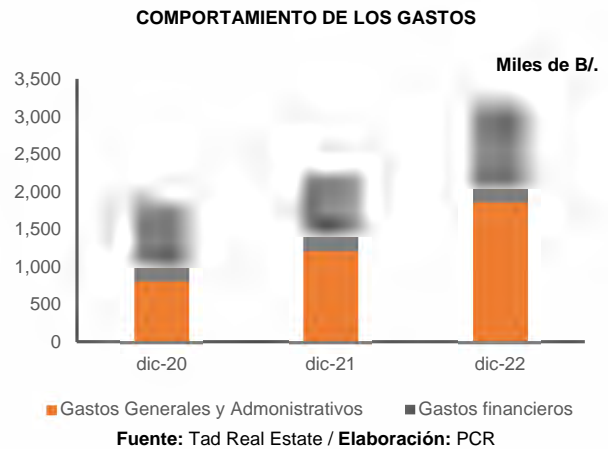
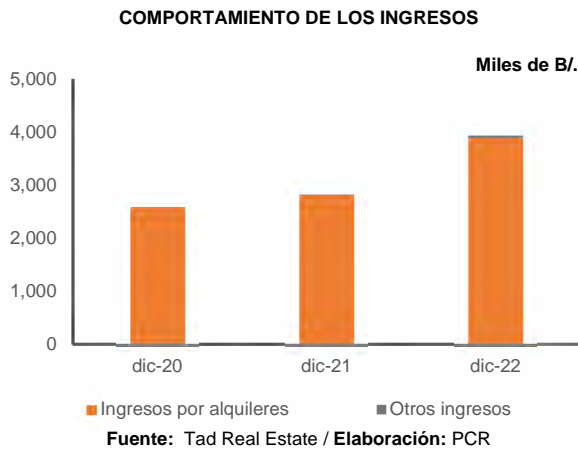


Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR

Resultados Financieros

A la fecha de análisis, la entidad, presenta ingresos por un total de B/. 3.9 millones presentando un notable incremento interanual de B/. 1.1 millones (+38.7%), debido principalmente, por el crecimiento en ingresos por alquileres en B/. 1 millón (+38.8%), provenientes de los arrendamientos de locales comerciales; estos son la fuente principal de sus ingresos y representan el (99%) de los ingresos operacionales, el restante (1%) corresponde a otros ingresos. Se muestra una composición estable de los ingresos comparado con los años anteriores de operación y, cabe resaltar, que la compañía incrementa sus ingresos interanualmente, lo cual, demuestra una adecuada gestión de la administración.

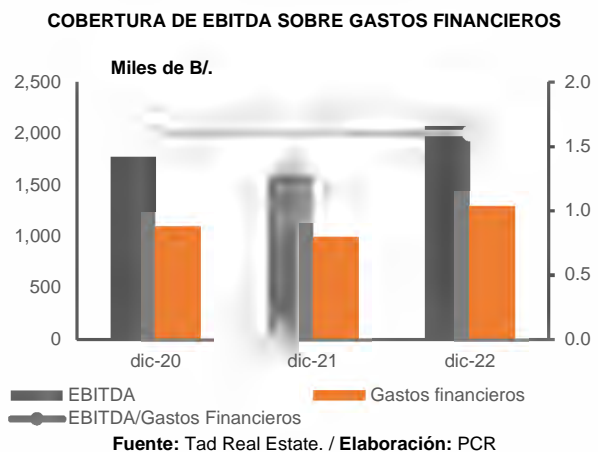
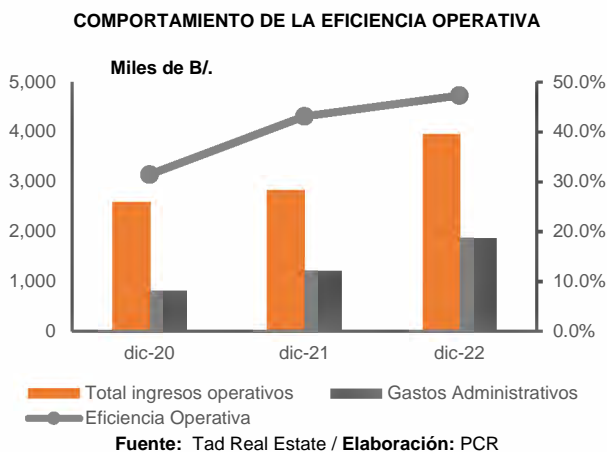
Por su parte, el rubro de gastos generales y administrativos de la entidad a la fecha de análisis, de la misma manera muestran un alza interanual de (+61%) totalizando B/. 1.9 millones, impactado principalmente, en los gastos de reparación y mantenimiento de los locales comerciales principalmente, como consecuencia de un gasto extraordinario por reparación a inmuebles presentado durante el año 2022, que en el siguiente año fue recuperado por medio del seguro de daños; asimismo, el incremento en mantenimiento se correlaciona con el aumento de los ingresos en alquileres y la adquisición del nuevo inmueble. Asimismo, se tuvo un aumento de B/. 207.9 miles en el gasto de honorarios profesionales, adicional, a leves aumentos en otros gastos menores de operación. De la misma manera, los gastos financieros sufrieron un alza de B/. 300.5 (+30.3%) impactado por el aumento de las hipotecas por pagar adquiridas durante el año objeto de estudio. Debido a lo anterior, su margen operativo bruto se situó en (50.9%) desmejorando interanualmente en (-4.2 p.p.), causado por el alza notable que se tuvo en los gastos operativos en el año 2022 a pesar el crecimiento obtenido en los ingresos brutos; no obstante, su margen sigue siendo adecuado y rentable para la entidad.



Eficiencia Operativa

A diciembre de 2022, los gastos generales y administrativos se situaron en B/. 1.8 millones, mostrando un importante aumento de B/. 648.3 miles (+53.4%) respecto al período anterior, derivado de un gasto extraordinario realizado por reparación y mantenimiento derivado de un siniestro ocurrido en un local comercial. Por su parte, los ingresos también crecieron notablemente en B/. 1.1 millones (+39.9%) respecto a diciembre de 2021, totalizando en B/. 3.9 millones. Por lo anterior, el margen operacional bruto, se mostró en (52.7%) disminuyendo en (4.2 p.p.) respecto a diciembre de 2021 (56.8%). Considerando lo anterior, la eficiencia operativa⁴ muestra un aumento respecto al período anterior al situarse en (47.3%) (dic 2021: 43.2%). El indicador de eficiencia operativa muestra la proporción de los ingresos que destinado a cubrir los gastos generales y de administración. Por lo tanto, el alza observada a la fecha de análisis denota una desmejora en la eficiencia sobre los gastos operativos; no obstante, cabe resaltar que se debió a un evento negativo extraordinario, ya que, observando su información histórica dicho indicador se observa relativamente estable y en los próximos años, se proyecta que se obtendrán mejoras interanuales, lo cual, se considera apropiado para la entidad.

En cuanto al EBITDA, a la fecha de análisis obtuvo un crecimiento interanual de B/. 474.5 miles (+29.7%) totalizando en B/. 2 millones (diciembre 2021: B/. 1.6 millones), dicho aumento ocurrió derivado del aumento alcanzado en los ingresos brutos como resultado del aumento en ingresos de alquileres y del nuevo local adquirido durante el año objeto de estudio. No obstante, al observar el indicador de cobertura de EBITDA sobre gastos financieros se sitúa en el mayor al del año 2021, situándose en (1.4 veces), debido a que, a pesar del alza importante en los ingresos, de la misma manera crecieron en B/. 300.5 miles (+30.3%) los gastos financieros con respecto al período anterior, como consecuencia del aumento de las hipotecas por pagar realizada para la adquisición de una nueva propiedad que, a su vez, también incrementó los ingresos de la entidad. Cabe mencionar, que observando su información histórica el indicador de cobertura se mantiene en niveles muy similares al obtenido al año de estudio, indicando que la compañía ha mantenido una adecuada cobertura.

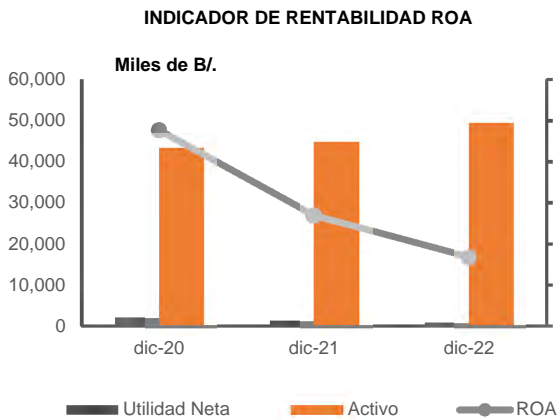


⁴ Eficiencia operativa = gastos de operación / margen operacional bruto

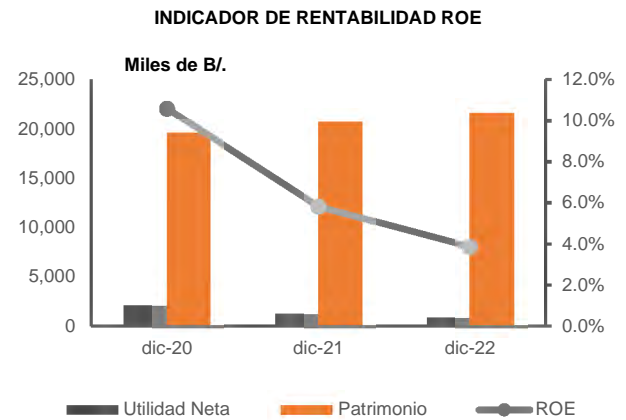
Rentabilidad

Para el periodo analizado, la entidad registró una utilidad neta por B/. 744 miles, demostrando una desmejora de B/. 462.3 miles (-38.3%) con respecto a diciembre de 2021: B/. 1.2 millones, como consecuencia de un crecimiento en mayor proporción de los gastos administrativos que los ingresos brutos; ya que los ingresos incrementaron en (+38.8%), mientras que los gastos crecieron en (+60.7%) derivado principalmente, del incremento significativo de B/. 500.7 miles de los gastos de reparación y mantenimiento, debido a un siniestro ocurrido en un local ubicado en Changuinola, y a un alza de B/. 207.9 miles en los gastos por honorarios profesionales. No obstante, a lo anterior, es importante mencionar que la empresa refleja un crecimiento interanual de (+8.7%) en los ingresos en el año 2021 y un (+39.9%) en el año objeto de estudio, derivado principalmente, del incremento en los ingresos por alquileres proveniente de las nuevas adquisiciones de propiedades de inversión; lo cual, es positivo para la entidad, ya que demuestra su capacidad de mantener en constante crecimiento sus ingresos. Cabe resaltar que para el año 2023 se proyecta una baja importante en los gastos administrativos con respecto al año objeto de estudio, ya que, a diciembre de 2022 el gasto se incrementó por un aumento extraordinario en los gastos de reparación y mantenimiento, que no se repite cada año y en los siguientes años proyectados un ligero crecimiento promedio moderado anual del (1.0%).

Derivado de lo indicado en el párrafo anterior, a diciembre 2022, el indicador de Rentabilidad sobre Activos (ROA) tuvo una desmejora de (-1.2 p.p.) situándose en (1.5%) en comparación con su año inmediato anterior (diciembre 2021: ROA 2.7%). Asimismo, el indicador de Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) se ubicó en (3.5%), sufriendo una contracción de (-2.4 p.p.), el mismo fue influenciado por el leve crecimiento de (+3.6%) en el patrimonio neto del periodo totalizando B/. 21.5 millones, y a la reducción mostrada en la utilidad neta; sin embargo, a pesar de las bajas producidas en sus indicadores de rentabilidad, se demuestra que la compañía cuenta con una adecuada gestión administrativa que le permite incrementar su patrimonio, sus activos productivos impactando en aumentos en la utilidad neta, lo cual, se considera adecuado.



Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR



Fuente: Tad Real Estate / Elaboración: PCR

Principales Términos y Condiciones de la Emisión

Características

Emisor	TAD Real Estate, S.A. y Subsidiarias
Estructurador	Insignia Financial Advisors, Corp.
Agente Colocador y puesto de Bolsa	Multi Securities Inc.
Tipo de Valor	Programa Rotativo de Bonos Corporativos
Monto	US\$50,000,000
Moneda	Dólares de Estados Unidos de América
Tasa de Interés	<p>La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a la CME Term SOFR 3 meses. Publicada, cada día hábil, en el sitio web https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html aproximadamente a las 5:00 a.m. CT. La tasa de interés será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A. mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. La tasa variable de los Bonos se revisará en cada Período de Interés, tres (3) días hábiles antes de cada Período de Interés por empezar y la Tasa de Interés Efectiva se notificará a la Superintendencia de Mercado de Valores, a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y a Latinclear tres (3) días hábiles antes de la fecha de inicio de cada Período de Interés. Adicionalmente, el Emisor indica que no habrá tasa de interés alterna.</p> <p>La entrega del suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., son de aplicación tanto para los Bonos Garantizados como para los Bonos Subordinados No Acumulativos.</p> <p>Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$ 49,885,288.18</p> <p>Los fondos netos provenientes de la colocación de la primera Serie de Bonos Garantizados, cuyo monto autorizado se estima en US\$ US\$ \$19,432,619 al 30 de junio de 2023, serán utilizados para cancelar totalmente las Hipotecas por Pagar del Emisor, las cuales ascienden a US\$ 18,867,786 al 31 de diciembre de 2022, US\$ 15,888,933.00 al 30 de septiembre de 2022 y US\$ 15,656,596.00 al 31 de diciembre de 2021.</p>
Uso de fondos	<p><u>LOS FONDOS NETOS PROVENIENTE DE LA PRIMERA SERIE DE BONOS SUBORDINADOS NO ACUMULATIVOS SERÁN UTILIZADOS PARA LA CANCELACIÓN DE LAS CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS DEL EMISOR. LAS CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 1,707,702 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 1,708,949.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 1,719,971.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LAS CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 6,267,301 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 6,104,333.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 5,789,386.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021.</u></p> <p>Los fondos remanentes producto de la venta, que a la fecha del presente Prospecto ascienden a US\$ 23,042,499.18, podrán ser utilizados por el Emisor para: (a) capital de trabajo; (b) inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio del Emisor; (c) cancelar obligaciones financieras, y/o intereses y FECI acumulados por pagar, que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos o capital de trabajo relacionados al giro del negocio del Emisor; y/o (d) suscribir préstamos con Partes Relacionadas.</p> <p>Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de los Bonos que se coloquen posteriormente, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras del Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.</p> <p>Por lo tanto, a la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no ha tomado una decisión precisa en cuanto al uso que se proyecta dar al monto remanente de los fondos netos de la venta de los Bonos que se coloquen posteriormente ni su orden de prioridad.</p>
Plazo	<p>10 años</p> <p>Para cada una de las Series de los Bonos Garantizados, el saldo insoluto a capital de cada Bono se pagará mediante: (i) un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento; o (ii) mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso el Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un "Período de Gracia"), el cual no podrá ser mayor a veinticuatro (24) meses contados a partir de sus respectivas Fechas de Emisión.</p>
Pago de capital	<p>Una vez transcurrido el Período de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos Garantizados de cada Serie se pagará los Días de Pago de acuerdo con la tabla de amortización que será notificada a la Superintendencia de Mercado de Valores con no menos de dos (2) días hábiles antes de su Fecha de Oferta Respectiva, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. La forma de Pago de Capital y el Período de Gracia, si lo hubiere, serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.</p>
Garantías	<p>Las obligaciones a cargo del Emisor derivadas de los Bonos Subordinados No Acumulativos no cuentan con garantía alguna, sea real o personal. Los Bonos Garantizados estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía que será constituido en un plazo máximo de ciento veinte (120) días calendario contados desde el</p>

momento en que se encuentre registrada la emisión de la primera Serie de Bonos Garantizados.

Redención Anticipada

Los Bonos Garantizados de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor a partir de su Fecha de Emisión Respectiva y al 100% de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser efectuada en cualquier fecha. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, no aplicará un monto mínimo. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los Tenedores Registrados de los Bonos Garantizados de la Serie a redimir. En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente estos Bonos Garantizados, así lo comunicará a los Tenedores Registrados de la Serie a redimir, con no menos de diez (10) días calendario de anterioridad a la Fecha de Redención Anticipada, mediante el procedimiento para la remisión de Hechos Relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. y la Superintendencia de Mercado de Valores con indicación del monto de los Bonos Garantizados a ser redimidos, la Fecha de Redención Anticipada y la Serie que corresponde.

Agente de Pago, Registro y Transferencia

Multi Securities Inc.

Agente Fiduciario y Garantías

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía es Sucre, Arias & Reyes Trust Services. El Fiduciario no tiene vínculo ni relación comercial con el Fideicomitente y se dedica exclusivamente al negocio fiduciario. A la fecha del presente documento, el Fiduciario no ha sido objeto de ningún tipo de sanción por parte de su ente supervisor.

Custodio

Central Latinoamericana de Valores (Latinclear)

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / **Elaboración:** PCR

Redención anticipada

Los bonos garantizados de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del emisor a partir de su fecha de emisión respectiva y al 100% de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser efectuada en cualquier fecha. En los casos de redenciones parciales por el Emisor, no aplicará un monto mínimo. Dicho pago se deberá realizar a prorrata a todos los tenedores registrados de los bonos garantizados de la Serie a redimir. En caso de que el emisor decida redimir anticipadamente estos bonos garantizados, así lo comunicará con no menos de diez (10) días calendario de anterioridad a la fecha de redención anticipada, mediante el procedimiento para la remisión de hechos relevantes a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.

Los bonos subordinados no acumulativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del emisor a partir de su fecha de emisión respectiva sujeto a las siguientes condiciones: (i) hasta que se cumpla el tercer (3º) año contado a partir de la fecha de emisión, el precio de redención anticipada será de ciento por ciento (101.0%) del saldo insoluto de Capital; (ii) desde que se cumpla el tercer año contado a partir de la fecha de emisión y hasta que se cumpla el quinto año contado a partir de la fecha de emisión el precio de redención anticipada será de cien punto cinco por ciento (100.5%) del saldo insoluto de capital y (iii) desde que se cumpla el quinto aniversario desde la fecha de emisión, el emisor podrá, a su entera disposición, redimir los bonos garantizados al cien por ciento (100%) del saldo insoluto de capital y al cien por ciento (100%) de su Saldo Insoluto. Cualquier redención anticipada, ya sea parcial o total podrá ser efectuada en cualquier fecha.

Pago de Capital

Los Bonos Garantizados podrán ser emitidos con Fecha de Vencimiento de hasta quince (15) años, contados a partir de la Fecha de Emisión Respectiva de cada serie. Para cada una de las Series de los Bonos Garantizados, el saldo insoluto a capital de cada Bono se pagará mediante: (i) un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento; o (ii) mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso el Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un "Período de Gracia"), el cual no podrá ser mayor a veinticuatro (24) meses contados a partir de sus respectivas Fechas de Emisión.

Una vez transcurrido el período de gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los bonos garantizados de cada serie se pagará los días de pago de acuerdo con la tabla de amortización que será notificada a la superintendencia de mercado de valores con no menos de dos (2) días hábiles antes de su fecha de oferta respectiva, hasta su respectiva fecha de vencimiento o hasta su fecha de redención anticipada. la forma de pago de capital y el período de gracia, si lo hubiere, serán notificados por el emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores S.A., mediante un suplemento al prospecto informativo, con no menos de dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. las amortizaciones a capital serán efectuadas en días de pago durante el periodo de vigencia de la serie correspondiente. En caso de que el día de pago no sea un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente.

Uso de los fondos

Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$ 49,885,288.18

Los fondos netos provenientes de la colocación de la primera Serie de Bonos Garantizados, cuyo monto autorizado se estima en US\$ US\$ \$19,432,619 al 30 de junio de 2023, serán utilizados para cancelar totalmente las Hipotecas por Pagar del Emisor, las cuales ascienden a US\$ 18,867,786 al 31 de diciembre de 2022, US\$ 15,888,933.00 al 30 de septiembre de 2022 y US\$ 15,656,596.00 al 31 de diciembre de 2021.

LOS FONDOS NETOS PROVENIENTE DE LA PRIMERA SERIE DE BONOS SUBORDINADOS NO ACUMULATIVOS SERÁN UTILIZADOS PARA LA CANCELACIÓN DE LAS CUENTAS POR PAGAR A ACCIONISTAS DEL EMISOR. LAS CUENTAS POR PAGAR ACCIONISTAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 1,707,702 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 1,708,949.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 1,719,971.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021. LAS CUENTAS POR PAGAR A COMPAÑÍAS RELACIONADAS DEL EMISOR ASCIENDEN A US\$ 6,267,301 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022, US\$ 6,104,333.00 AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022 Y US\$ 5,789,386.00 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021.

Los fondos remanentes producto de la venta, que a la fecha del presente Prospecto ascienden a US\$ 23,042,499.18, podrán ser utilizados por el Emisor para: (a) capital de trabajo; (b) inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio del Emisor; (c) cancelar obligaciones financieras, y/o intereses y FECL acumulados por pagar, que hayan financiado la inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos o capital de trabajo relacionados al giro del negocio del Emisor; y/o (d) suscribir préstamos con Partes Relacionadas.

Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de los Bonos que se coloquen posteriormente, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras del Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

Por lo tanto, a la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no ha tomado una decisión precisa en cuanto al uso que se proyecta dar al monto remanente de los fondos netos de la venta de los Bonos que se coloquen posteriormente ni su orden de prioridad.

Garantías

Los Bonos estarán garantizados por un fideicomiso irrevocable de garantía. La escritura pública por la cual se protocolice el contrato de fideicomiso irrevocable de garantía deberá quedar debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá, a favor del fideicomiso en beneficio de los tenedores registrados de los bonos en un período no mayor de 120 días calendarios contados a partir de la fecha de emisión de la primera serie, con el fin de garantizar la emisión. El fideicomiso de garantía de acuerdo con las disposiciones de la Ley No. 1 de 5 de enero de 1984, modificada mediante la Ley No. 21 de 10 de mayo de 2017 de la República de Panamá, para garantizar únicamente a los tenedores registrados de los bonos, en su calidad de beneficiarios, el pago de las sumas que, en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos, les adeude, o les pueda en un futuro adeudar el emisor, según los términos y condiciones de los Bonos.

El fideicomiso Irrevocable de garantía y administración que se cuenta como garantía de la emisión, se constituirá 41 fincas donde cada una de las empresas relacionadas otorgará como aporte al fideicomiso, por un valor total de B/. 31.2 millones para respaldar el monto total de la emisión de los Bonos. Al considerar el valor de las propiedades se cuenta con una cobertura del 133.8% de la emisión, lo cual, se considera adecuado ya que cubre más del 100% de la emisión que se espera emitir ante cualquier riesgo de impago que pudiera existir.

DETALLE DE PROPIEDADES QUE GARANTIZAN LA EMISIÓN DE TAD REAL ESTATE, S.A.

Sociedad Propietaria	Propiedades	Valor de mercado	% Cobertura de la Emisión
Corplaza, S.A.	5 locales comerciales	5,535,000	24.6%
Corsion, S.A.	4 locales comerciales	3,900,000	17.3%
DVD Enterprises Corp.	3 locales comerciales	2,955,000	13.1%
Inversiones Inmobiliarias Monteca, S.A.	1 local comercial	3,100,000	13.8%
J. Coriat Properties, Inc.	4 locales comerciales	9,322,000	41.4%
La Antigua S.A.	3 locales comerciales	2,555,000	11.3%
Wiso Properties, S.A.	4 locales comerciales	3,876,500	17.2%
Total Avalúos	24 locales	31,243,500	138.7%

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PCR

Los Bienes Fideicomitados constituirán un patrimonio separado de los bienes propios del fiduciario para todos los efectos legales y no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o por daños causados con ocasión de la ejecución del fideicomiso, o por terceros cuando dichos bienes fideicomitados se hubieren traspasado o retenido los bienes con fraude y en perjuicio de sus derechos.

Proyecciones Financieras

TAD Real Estate, S.A., realizó proyecciones financieras para un periodo de hasta 5 años (del 2023 al 2027), en el cual, al finalizar el año 2027 espera tener un notable crecimiento en los ingresos del (+37.3%) con respecto a los ingresos obtenidos en el año 2022, y del año 2023 al 2027, un aumento promedio del (+6.7%), cuyo logro se realizará efectuando inversiones en mejoras a los inmuebles y adquiriendo nuevas propiedades, con esto se permitirá crear flujos de efectivo positivos para la adecuada cobertura de la deuda, que se va adquirir por medio de la emisión de bonos corporativos garantizados y subordinados, cuyos fondos recaudados en la primera serie de bonos garantizados será utilizados para cancelar totalmente las hipotecas por pagar del emisor y de Grupo Todo a Dólar, S.A. y Afiliada, con vencimiento a 15 años y en el que se espera realizar un Ballon Payment de US\$ 8.6 millones. Y los fondos netos provenientes de la colocación de la primera serie de bonos subordinados no acumulativos serán utilizados para cancelar las cuentas por pagar a accionistas y cuentas por pagar a afiliados del emisor y de Grupo Todo A Dólar y Afiliadas, con vencimiento a 50 años.

El flujo de caja analizado corresponde a las proyecciones donde se obtienen ingresos por alquileres, los cuales, corresponden en un promedio de (81.4%) a empresas relacionadas y un promedio de (10.6%) de alquileres a terceros, comprendidos principalmente por las compañías: Fantastic Casino Vista con un aporte de ingresos del (24.3%), seguido por Banco Nacional Villa Lu, con un (18.4%), BAC Villa Lucre RC con un (18.1%), el (16.5%) correspondientes a ingresos por Mantenimientos y el restante (22.7%) a otras entidades. Para los ingresos se proyecta un crecimiento del (19.1%) en el año 2023 y un promedio de crecimiento moderado del (3.6%) para los años 2024 al 2027. Se espera que la entidad tenga utilidades netas promedio de B/. 491.7 miles en todos los períodos proyectados; así mismo, se estima un flujo de caja acumulado positivo en toda la proyección, promediando B/. 8.7 millones de flujo de caja por los siguientes cinco años. De esta manera, los ingresos proyectados indican que la entidad tendrá ingresos promedio en los años 2023 – 2027 de B/. 5.0 millones, donde los ingresos por alquileres de locales a empresas relacionadas son la fuente más representativa de las proyecciones durante cada período.

Dentro de los ingresos proyectados participan 8 relacionadas y las que más representan la totalidad de ingresos según la proyección de ingresos realizada son: J. Coriat Properties Inc., con un aporte de ingresos del (27.7%), Wiso Properties, S.A., con un (23.8%), Corplaza, S.A., con un (15.1%); DVD Enterprise Corp., con un (15.0%), COrsión, S.A., con un (10.7%) y una menor participación de La Antigua, S.A. con un (4.2%) e Inversiones Inmobiliarias con el restante (3.4%). Asimismo, dichos ingresos se esperan incrementar con la adquisición de un nuevo local en el año 2023 y a partir del año 2024 se asume la apertura de 3 locales por año, en los meses de febrero, abril y junio de cada año hasta el año 2027, cada local se estima que cuenta con 400 metros cuadrados por tienda y se espera que generen un promedio de B/. 393.4 miles anuales. Lo anterior denota la buena estrategia de la entidad de incrementar los activos productivos financiados con la emisión que realizará, mostrando incrementos interanuales durante los años proyectados, indicando una adecuada gestión.

Adicional, los gastos totales de la emisión constan de un primer pago en el año 2023 por B/. 311.1 miles, seguido por 4 pagos iguales de B/. 47.4 miles en los años del 2024 al 2027; así también, se estima egresos promedio en el flujo de caja de inversión en los años 2023 – 2027 por B/. 1.3 millones por concepto de depreciaciones y amortizaciones, así como gastos administrativos por un promedio de B/. 1.5 millones. Luego de esto, se realizarán gastos en los flujos de financiamiento, los cuales promedian B/. 1.3 millones, en los cuales se contempla realizar los pagos de gastos financieros del programa de emisión de bonos, en donde el gasto se realizará en pagos totales anuales promedio de B/. 989.9 miles para los bonos garantizados que será emitidos para el reemplazo de deuda y un promedio anual de B/. 276.2 miles para los bonos subordinados para la compra de nuevos locales. Según la proyección indicada, se puede observar que la entidad será capaz de generar los flujos de efectivo necesarios para cumplir adecuadamente con el pago de las obligaciones financieras que espera emitir.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DE TAR REAL ESTATE, S.A.

Flujo de Efectivo	2023	2024	2025	2026	2027
Alquileres TAD Locales Actuales	3,909	3,909	3,909	3,909	3,909
Alquiler a Terceros	510	510	510	510	510
Alquiler TAD (Nuevos locales)	55	232	396	560	724
Ingreso de Interés por préstamo por pagar relacionada	165	225	219	213	206
Otros ingresos	-	-	-	-	-
Ganancia en el valor razonable de las propiedades	-	-	-	-	-
Total de Ingresos	4,639	4,876	5,034	5,192	5,350
Gastos Generales y Administrativos	(1,522)	(1,537)	(1,550)	(1,560)	(1,569)
Total de gastos	(1,522)	(1,537)	(1,550)	(1,560)	(1,569)
EBITDA	3,117	3,340	3,485	3,632	3,781
Depreciaciones y Amortizaciones	(1,158)	(1,263)	(1,368)	(1,473)	(1,578)
Flujo de inversión	(1,158)	(1,263)	(1,368)	(1,473)	(1,578)
Gastos de interés Bonos garantizados	(58)	(1,194)	(1,218)	(1,235)	(1,244)
Gastos de interés Bonos subordinados no acumulativos	(153)	(307)	(307)	(307)	(307)
Gastos de Emisión	(311)	(45)	(45)	(45)	(45)
Flujo de financiamiento (total gastos)	(523)	(1,546)	(1,570)	(1,587)	(1,597)
Impuesto sobre la renta	(79)	(133)	(137)	(143)	(151)
Otros flujos de caja	(79)	(133)	(137)	(143)	(151)
flujo de caja	1,358	398	410	429	454
flujo de caja acumulado	3,573	3,971	4,381	4,810	5,264

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PCR

Al cierre del año 2023, la cobertura proyectada sobre gastos financieros se coloca en (14.7 veces) con un valor EBITDA de B/. 3.1 millones, mostrando holgados niveles de cobertura debido a que no se pagará todo el año de intereses, posteriormente en los años del 2024 al 2027, se coloca en una cobertura promedio de (2.3 veces); lo anterior denota la capacidad de la empresa de cumplir con sus obligaciones financieras en los próximos 5 años. Por su parte, el promedio de cobertura sobre gastos financieros en todos los años proyectados es de (4.8 veces), la cobertura está por encima de (2 veces) en todos los años proyectados, lo que indica que la compañía contará con la capacidad de pago de intereses sobre la deuda que estima emitir.

Por otro lado, al considerar la cobertura de EBITDA sobre la deuda total (intereses, gastos de emisión e impuestos) el valor para el año 2023 es se sitúa en (5.2 veces); con un promedio en los siguientes 4 años proyectados de (2.1 veces), mostrando a partir del año 2024 una adecuada cobertura de (2.0 veces). Cabe mencionar, que las proyecciones se muestran con cobertura apropiada que rondan en una cobertura mínima de (2.0 veces) y una máxima de (14.7 veces) en ambos indicadores a lo largo de la proyección; evidenciando que la compañía cuenta con la suficiente capacidad de honrar la totalidad de gastos financieros

Los resultados proyectados indican que la sociedad cuenta con una cobertura apropiada para cubrir el pago de los intereses de los bonos emitidos durante los siguientes 5 años. Por su parte, también se consideró la cobertura del flujo de caja acumulado derivado del giro del negocio, la cobertura promedio del flujo de caja acumulado sobre la deuda total se coloca en una cobertura adecuada promedio de (4.1 veces), y la cobertura del flujo de caja acumulado sobre gastos financieros se muestra en un promedio anual de (13.3 veces), indicando que el proyecto contará con una cobertura holgada para honrar las obligaciones de la emisión de bonos.

INDICADORES DE COBERTURA DE TAD REAL ESTATE, S.A.

Indicadores de Cobertura	2,023	2,024	2,025	2,026	2,027
EBITDA	3,117	3,340	3,485	3,632	3,781
Gastos Financieros	212	1,501	1,525	1,542	1,551
Gastos de Emisión	311	45	45	45	45
Deuda total	523	1,546	1,570	1,587	1,597
Impuesto sobre la renta	79	133	137	143	151
Flujo de caja	1,358	398	410	429	454
Flujo de caja acumulado	3,573	3,971	4,381	4,810	5,264
EBITDA/ Gastos Financieros	14.7	2.2	2.3	2.4	2.4
EBITDA / (Deuda Total + Impuestos)	5.2	2.0	2.0	2.1	2.2
Flujo de caja acumulado / (Deuda Total + Impuestos)	6.8	2.4	7.0	2.5	1.6
flujo de caja acumulado / Fastos financieros	39.7	6.2	6.5	6.8	7.3

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PCR

Análisis de sensibilidad de flujos proyectados

Escenario: Decremento en el total ingresos por ventas y aumento en los gastos administrativos

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 generales y administrativos, tomando en consideración que el giro del negocio del cliente es en el sector inmobiliario; por lo cual, cualquier atraso de parte de sus arrendatarios podría afectar los ingresos y tener un alza en los gastos; no obstante, se considera que esta situación es moderadamente baja, ya que, según sus datos financieros históricos, en el año 2020 no impactó de sobremanera el ingreso de la entidad, reflejando un alza notable solamente en los gastos administrativos; sin embargo, fue capaz de cumplir con sus obligaciones financieras de forma apropiada.

Considerando el modelo financiero del Emisor, el equipo de PCR, realizó un análisis de sensibilidad con múltiples variables, en donde se identificó que las más sensibles son los ingresos por alquileres y los gastos de operación, se contempló una reducción de un (-39.6%) en promedio a los ingresos, donde los ingresos totales promedian B/. 3.0 millones a lo largo de la proyección. Se observa que al realizar esto, se mantiene un EBITDA promedio positivo de B/. 1.5 millones; no obstante, la cobertura sobre la deuda total es ajustada a 1, promediando (1 veces) en los años proyectados del 2023 al 2027. Sin embargo, es importante resaltar que dicho escenario tiene poca probabilidad de ocurrencia considerando la estabilidad observada en el negocio, incluso en el año del impacto de la pandemia mundial, y en el crecimiento interanual obtenido en los años históricos de operación. Asimismo, se determinó que la entidad aún con la reducción sensibilizada en los ingresos aún es capaz de hacer frente adecuadamente al pago de sus obligaciones.

INDICADORES DE COBERTURA SENSIBILIZADO TAD REAL ESTATE, S.A.

Indicadores de Cobertura	2023	2024	2025	2026	2027
EBITDA	601	1,679	1,707	1,730	1,748
Gastos Financieros	212	1,501	1,525	1,542	1,551
Gastos de Emisión	311	45	45	45	45
Deuda total	523	1,546	1,570	1,587	1,597
Impuesto sobre la renta	79	133	137	143	151
Flujo de caja	1,358	398	410	429	454
Flujo de caja acumulado	1,358	1,755	2,165	2,594	3,048
EBITDA/ Gastos Financieros	2.8	1.1	1.1	1.1	1.1
EBITDA / (Deuda Total + Impuestos)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Flujo de caja acumulado / (Deuda Total + Impuestos)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
flujo de caja acumulado / Gastos financieros	16.5	3.7	4.1	4.5	4.9

Fuente: TAD Real Estate, S.A / **Elaboración:** PCR

Anexos

BALANCE GENERAL

Balance General (cifras en miles de balboas)	dic-20	dic-21	dic-22
Activo	43.383	44.755	49.346
Activo Corriente	792	335	367
Efectivo	591	115	298
Cuentas por cobrar	118	101	3
Pagos anticipados	84	119	66
Activo No Corriente	42.591	44.420	48.980
Mobiliarios y equipos, netos	18	18	13
Propiedades de inversión	40.961	42.840	47.414
Cuenta por cobrar-partes relacionadas	1.049	1.026	1.357
Adelanto de compras de locales comerciales	563	536	195
Pasivo	23.835	24.064	27.908
Pasivo Corriente	3.610	2.051	2.374
Sobregiro bancario	0	0	0
Hipotecas por pagar-Corriente	2.390	1.153	1.308
Intereses acumulados por pagar	623	87	59
Cuentas por pagar	98	149	943
Gastos acumulados y otras cuentas por pagar	59	603	5
Adelantos recibidos de clientes	441	59	58
Pasivo No Corriente	20.225	22.013	25.535
Cuentas por pagar-Accionistas	1.545	1.720	1.708
Hipotecas por pagar-No Corriente	12.616	14.504	17.560
Cuentas por pagar - partes relacionadas	6.064	5.789	6.267
Patrimonio	19.548	20.692	21.438
Capital en acciones	60	0	0
Capital adicional pagado en exceso	22	22	22
Ganancias retenidas	19.509	20.716	21.460
Impuesto complementario	-43	-46	-44
Total Pasivo y Patrimonio	43.383	44.755	49.346

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADOS

Estado de Resultados (cifras en miles de balboas)	dic-20	dic-21	dic-22
Ingresos por alquileres	2.582	2.807	3.896
Otros ingresos	3	3	38
Total ingresos operativos	2.585	2.810	3.933
Total gastos generales y administrativos	-813	-1.214	-1.951
Gastos Administrativos	813	1.214	1.951
Utilidad en Operaciones	1.771	1.597	1.983
Depreciaciones y amortizaciones	-26	-5	-6
Gastos financieros	1.092	991	1.291
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	1.470	629	64
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	2.124	1.230	750
Impuesto sobre la renta	-54	-24	-6
Utilidad neta (pérdida neta)	2.070	1.206	744

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / Elaboración: PC

INDICADORES FINANCIEROS

Ratios Financieros	dic-20	dic-21	dic-22
Rentabilidad			
ROE	10.6%	5.8%	3.5%
ROA	4.8%	2.7%	1.5%
Margen Bruto	68.5%	56.8%	50.4%
Margen Neto	80.2%	43.0%	19.1%
Liquidez			
Capital de Trabajo	-4,362	-3,436	-
Liquidez inmediata	15.4%	8.9%	15.4%
Solvencia			
Solvencia (activo/pasivo)	1.8	1.9	1.8
Solvencia patrimonial	2.2	2.2	2.3
Endeudamiento patrimonial	1.2	1.2	1.3
Eficiencia y Cobertura			
Eficiencia (Gtos Administración / Ingresos Totales)	31.47%	43.18%	49.59%
Gastos operativos/ Activo Total	1.87%	2.71%	3.95%
EBITDA/Gastos Financieros	0.74	1.22	1.51
EBITDA/Pasivos no corrientes	0.09	0.08	0.08

Fuente: TAD Real Estate, S.A. / **Elaboración:** PCR