DIECI

PROSPECTO INFORMATIVO

X DEVELOPMENT, S.A.

PROGRAMA ROTATIVO DE BONOS CORPORATIVOS - US$60,000,000

X DEVELOPMENT, S.A. (antes denominada Golden County Development S.A. ") es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No. 4651 del 17 de febrero de 2014, de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, debidamente inscrita al Folio No. 835916 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el 10 de junio de 2014. (en adelante el "Emisor"). La oficina principal del Emisor se encuentra ubicada en Avenida Samuel Lewis y Calle 60, Obarrio, PH Fortune Plaza, Piso 18, Ciudad de Panamá, Panamá; Teléfono (507) 265-0310.

Mediante Acta conjunta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas y Junta Directiva fechada el veinticuatro (24) de enero de 2023, se autorizó la Emisión de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos (los "Bonos") de la sociedad X Development, S.A. (el "Emisor"). Los Bonos de la Emisión tendrán un valor nominal de hasta sesenta millones de Dólares (US$60,000,000), emitidos en forma nominativa y registrada, que estarán sujetos al Régimen de Tenencia Indirecta, por lo cual se emitirán en forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de mil Dólares (US$1,000) y sus múltiplos, y en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente al 100% de su valor nominal. La Emisión contiene múltiples Series, se emitirán Series Senior garantizadas y no garantizadas ("Bonos Seniors" o "Series Senior") y Series Subordinadas no acumulativas (en adelante "Bonos Subordinados o Serie Subordinada"), según se detalle en el suplemento que se presentará para cada Serie. Queda entendido que los bonos emitidos de las Series Senior más los bonos emitidos de la Series Subordinadas No Acumulativas no podrán sumar más de sesenta millones de Dólares (US$60,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. Los Bonos serán ofrecidos a partir del 21 de diciembre de 2023. La Fecha de Oferta Respectiva, Fecha de Emisión, Monto, Plazo, Tasa de Interés, el pago de capital y su cronograma de pago cuando aplique, la Fecha de Vencimiento, Fecha de Pago, Período Interés y la Redención Anticipada., serán comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplemento que será presentado a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). Dicho suplemento será remitido a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores. Los Bonos de cada Serie devengarán intereses a partir de su Fecha de Emisión y hasta la Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada lo que ocurra primero. La tasa de interés de cada una de las Series de la Emisión será fija o variable, o una combinación de ambos tipos de tasas a opción del Emisor. La periodicidad del pago de intereses para la primera Serie Senior será trimestral los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención Anticipada, lo que ocurra primero. El Pago de Intereses para las siguientes Series Senior y Series Subordinadas será establecido mediante suplemento presentado a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la fecha de Oferta respectiva de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendario del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés, pero excluyendo la Fecha de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. El pago a capital para la primera Serie Senior se realizará mediante Amortizaciones Obligatorias trimestrales a capital que deberá realizar el Emisor en una Fecha de Pago según se determine, o la Fecha de Redención Anticipada, lo que ocurra primero. El cronograma de pago con el monto y fechas de pago, de la primera Serie Senior será estipulado mediante Suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Senior correspondiente. El monto, periodicidad, fechas de pago de las Amortizaciones Obligatorias para el resto de las Series Senior y Series Subordinadas, en caso de que aplique, se establecerán a través de suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente. Los Bonos de cualesquiera de las Series Senior y Series Subordinadas pueden ser objeto de una redención anticipada obligatoria (una "Redención Anticipada Obligatoria") y/o de una redención anticipada a opción del Emisor (una "Redención Anticipada Opcional"), sujeto a lo establecido por el Emisor y comunicado mediante el Suplemento de cada Serie, que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente. Los Bonos de la primera Serie Senior estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía y Administración. Los bonos de las siguientes Series Senior podrán ser garantizados o no garantizados por un Fideicomiso de Garantía y Administración. Las Series subordinadas no estarán garantizadas. El Emisor determinará según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, si alguna de las Series estará garantizada o no, según se detallada en la Sección III.G. del presente Prospecto Informativo. El Programa Rotativo de Bonos Corporativos tendrá una vigencia de 10 años contados desde la Fecha de Emisión de la primera Serie. De colocarse el 100% de los Bonos, la relación valor nominal de la Emisión sobre capital pagado es 6000.00 veces utilizando cifras del 30 de marzo de 2023 La calificadora EB Ratings Corp. le asignó a la primera Serie Senior garantizada, la calificación BBB-(pa) con calificación local en Panamá con perspectiva Estable. **UNA CALIFICACION DE RIESGO NO GARANTIZA EL REPAGO DE LA EMISIÓN. Precio Inicial de la Oferta: 100%**

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

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

US$	Precio al Público	Comisiones y Gastos *	Monto Neto al Emisor
Por unidad	1,000,00	3.30	996.70
Total	**60,000,000.00**	197,790.19	59,802,209.81

** Asumiendo la colación de los Bonos en su totalidad.*

Fecha de Impresión:14 de diciembre de 2023 Fecha de Oferta Inicial: 21 de diciembre de 2023

Resolución SMV No. 473-23 del 12 de diciembre de 2023

UDG G.I.

EMISOR
X DEVELOPMENT, S.A.
Avenida Samuel Lewis y Calle 60, Obarrio
PH Fortune Plaza, Piso 18
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-0310
Atención: Gabriel Diez Montilla / Patricia Lee
gdiezm@udggroup.com / plee@udggroup.com

ESTRUCTURADOR
BANCO ALIADO, S.A.
Calle 50 y Calle 56, Urbanización Obarrio
Apartado 0831-02109
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 302-1555
Atención: Rooservelt Jaén
bancainversion@bancoaliado.com
sandovals@bancoaliado.com
www.bancoaliado.com

CASA DE VALORES Y PUESTO DE BOLSA
GENEVA ASSET MANAGEMENT, S.A.
Torre Global Bank, Calle 50
Piso 25, Oficinas 2502 y 2503
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 210-1430 / Fax: 210-1431
Atención: Álvaro Naranjo
anaranjo@genasset.com
www.genasset.com

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
BANCO ALIADO, S.A.
Calle 50 y Calle 56, Urbanización Obarrio
Apartado 0831-02109
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 302-1555
Atención: Rooservelt Jaen/Darlene Guerra
agenciadepagos@bancoaliado.com

rooservelt.jaen@bancoaliado.com
www.bancoaliado.com

AGENTE FIDUCIARIO
BANCO ALIADO, S.A.
Calle 50 y Calle 56, Urbanización Obarrio
Apartado 0831-02109
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 302-1555
Atención: Carolina Solís
aliadrotrust@bancoaliado.com

carolina.solis@bancoaliado.com
www.bancoaliado.com

ASESORES LEGALES
VIRTÙ ATELIER LEGAL
Edificio Boulevard del Este,
Costa del Este, Oficina 601
Panamá, República de Panamá,
Teléfono: (507) 387-8655
Atención: Virtu Atelier Legal
virtu@virtuatelier.legal
www.virtuatelier.legal

REGISTRO DE VALORES
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Calle 50, Edificio Global Plaza Piso 8
Apartado Postal 0832-2281 WTC
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 501-1700
info@supervalores.gob.pa
www.supervalores.gob.pa

LISTADO DE VALORES
BOLSA LATINOAMERICANA DE VALORES, S.A.
Edificio Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A.
Avenida Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Apartado Postal 0823-00963
Teléfono: (507) 269-1966, Fax: 269-2457
Atención: Olga Cantillo
bolsa@latinexgroup.com
www.latinexbolsa.com

CENTRAL DE CUSTODIA
CENTRAL LATIONAMERICANA DE VALORES, S.A.
("LATINCLEAR")
Edificio Bolsa Latinoamericana de Valores
Planta Baja
Ave. Federico Boyd y Calle 49
República de Panamá
Teléfono: (507) 214-6105, Fax: 214-8175
Atención: Lerzy Batista
operaciones@latinexgroup.com
www.latinexcentral.com

AGENCIA CALIFICADORA DE RIESGO
EB RATINGS CORP
Ciudad de Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 394-4098, 397-5934
Atención: Ernesto Bazán
ernesto@ernestobazan.com
www.ebratings.com

ÍNDICE

I. RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA....5

II. FACTORES DE RIESGO....15

A. Riesgo de la Oferta....16
B. Riesgo del Emisor....21
C. Riesgos del Entorno....23
D. Riesgos de la Industria....24

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA....25

A. Detalles de la Oferta....25
1. Clase y Denominación, Emisión, Titularidad, Fecha y Registro de los Bonos....26
2. Precio Inicial de la Oferta....26
3. Fecha de Vencimiento y Pago de Capital....27
4. Tasa, Cómputo y Pago de Interés....27
5. Intereses Moratorios....29
6. Formas de los Bonos....29
7. Título, Transferencia y Canje de Bono....29
8. Agente de Pago, Registro y Transferencia....30
9. Disposiciones Generales sobre Pagos....31
10. Sumas no Cobradas, Prescripción....32
11. Retención por Impuestos....32
12. Redención Anticipada....32
13. Prelación de los Bonos....34
14. Compromisos del Emisor....34
15. Condiciones Financieras y Cobertura de los Bonos Senior....37
16. Causales de Vencimiento Anticipado....38
17. Enmiendas y Cambios....40
18. Restricciones de la Emisión....41
19. Notificaciones....41
20. Ley Aplicable....42

B. Plan de Distribución de los Bonos....42
C. Mercados....43
D. Gastos de la Emisión....43
E. Uso de los Fondos Recaudados....44
F. Impacto de la Emisión....45
G. Garantías....46
1. Objetivo y Beneficiarios....46
2. Domicilio del Fideicomiso....47
3. Fiduciario....47
4. Fideicomitente....47
5. Bienes Fideicomitidos....47
6. Bienes Inmuebles....48
7. Patrimonio Separado....49
8. Dirección del Fideicomitente....49
9. Administración de los Bienes Fideicomitidos antes de una Declaración de Vencimiento Anticipado....50
10. Otros Deberes del Fiduciario....52
11. Deberes del Fideicomitente....54
12. Remuneración del Fiduciario....56
13. Renuncia del Fiduciario....56
14. Remoción del Fiduciario....57
15. Irrevocabilidad y Término del Fideicomiso....58
16. Contadores Públicos Autorizados del Fiduciario....58
17. Agente Residente del Fideicomiso....58
18. Ley Aplicable y Jurisdicción....58
19. Reseña del Avaluador....59

UDG G.I.

IV. INFORMACION DEL EMISOR....59
A. Historia y Desarrollo....59
B. Capitalización y Endeudamiento....59
C. Capital Accionario....60
D. Descripción del Negocio....60
1. Giro Normal del Negocio....60
2. Descripción de la Industria....64
3. Principales Mercados en que Compite....64
4. Marco Legal y Regulador de la Actividad Económica de Panamá....65
5. Litigios Legales....65
6. Restricciones Monetarias....65
7. Sanciones Administrativas....65
E. Estructura Organizativa....66
F. Propiedades, Planta y Equipo....66
G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias....66
H. Información sobre Tendencias....66
V. ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS....66
A. Análisis Financiero....66
1. Liquidez....67
2. Recursos de Capital....67
3. Resultados de las Operaciones....68
B. Análisis de Perspectivas del Emisor....68
VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS....68
A. Identidad, Funciones y Otra Información Relacionada....68
1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores....68
2. Auditor Externo....69
3. Auditor Interno....69
B. Compensación....69
C. Gobierno Corporativo....69
D. Empleados....70
E. Propiedad Accionaria....70
VII. ACCIONISTAS....70
VIII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES....71
A. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas....71
B. Negocio o Contratos con Partes Relacionadas....71
C. Personas que brindan Servicios Relacionados al Proceso de Registro....71
D. Interés de Expertos y Asesores....72
IX. TRATAMIENTO FISCAL....72
A. Ganancias de Capital....72
B. Intereses....73
C. Timbres....73
D. Exoneración de Responsabilidad....73
X. LEY APLICABLE....74
XI. INFORMACION ADICIONAL....74
XII. ANEXOS....74
A. Glosario de Definiciones
B. Estados Financieros Interinos a marzo 2023
C. Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022
D. Informe de la Calificación de Riesgo de la Emisión

I- RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA Y FACTORES DE RIESGO DE LA OFERTA

La información que se presenta a continuación es un resumen de los principales términos y condiciones de la oferta, y el detalle de los factores de riesgo de la misma. El inversionista potencial, interesado, debe leer esta Sección conjuntamente con la totalidad de la información contenida en el presente Prospecto Informativo y solicitar aclaración en caso de no entender alguno de los términos y condiciones, incluyendo los factores de riesgo de la Emisión. Aquellos Términos en Mayúscula están definidos en la Sección XII.A del presente Prospecto Informativo.

Emisor	X Development, S.A. (en adelante el "Emisor").
Estructurador	Banco Aliado, S.A. (en adelante "Banco Aliado" o "Estructurador").
Tipo de Valor	Programa Rotativo de Bonos Corporativos (en adelante "Bonos") en múltiples Series.
Monto	El monto del Programa Rotativo de los Bonos Corporativos será hasta sesenta millones de Dólares (US$60,000,000.00), emitidos en múltiples Series como así lo determine el Emisor (en adelante la "Emisión" o el "Programa").
Programa Rotativo:	Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples Series las cuales pueden ser Series Senior garantizadas y no garantizadas o Series Subordinadas no acumulativas, según los requerimientos del Emisor y sujeto a las condiciones del mercado, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. El Monto de cada Serie será notificado mediante suplemento. El Emisor se reserva el derecho de emitir varias Series de ambos tipos y de emitir nuevos Bonos en la medida que exista disponibilidad. No obstante, lo anterior, queda entendido que los bonos de las Series Senior y los bonos de la Series Subordinadas no podrán sumar más de sesenta millones de Dólares (US$60,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América. En la medida en que se vayan cancelando los Bonos emitidos y en circulación el Emisor dispondrá del monto cancelado para emitir Bonos nuevos. El término rotativo de este programa no significa la rotación o renovación de Bonos ya emitidos. Los Bonos deberán ser cancelados en sus respectivas Fechas de Vencimiento o previo según las condiciones de redención anticipada detalladas en cada Bono. El Programa estará disponible, hasta cuando el Emisor así lo crea conveniente, siempre y cuando cumpla con todos los requerimientos de la Superintendencia Mercado de Valores.

Uso de los Fondos Recaudados	Los fondos netos producto de la venta de los Bonos se utilizarán para otorgar facilidades crediticias, financiar la adquisición de bienes, capital de trabajo, financiar desarrollos inmobiliarios y para usos generales del Emisor y/o empresas relacionadas del Emisor. El uso de fondos para la primera Serie Senior será para financiar la adquisición de bien inmueble bajo Folio 259785 con código de ubicación 8712 consistente en Lote No. K-90 con área de 3,822.68m2 ubicado en Costa del Este, calle Villanueva, esquina con Ave. Costa del Mar; el cual será desarrollado en el futuro. Para el resto de las Series Seniors y Series Subordinadas se anunciará mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
Fecha de Oferta Inicial	21 de diciembre de 2023
Fecha de Oferta Respectiva de los Bonos	La Fecha de Oferta para cada una de las Series de Bonos será la fecha a partir de la cual los mismos se ofrezcan al público inversionista en venta.
Fecha de Vencimiento	Aquella que se estipule como tal en cada uno de los Bonos de la Emisión en la cual el Saldo Insoluto de un Bono sea exigible. La Fecha de Vencimiento con respecto a cada uno de los Bonos será establecida a través de suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente.
Precio Inicial de la Oferta	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio de cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobre precio, según lo determine el Emisor, de acuerdo con las condiciones del mercado.
Tasa de Interés	Para las Series Senior garantizadas o no y las Series Subordinadas no acumulativas, la tasa de interés podrá ser fija o variable, o una combinación de ambos tipos de tasas a opción del Emisor. En caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, el Emisor determinará la misma según sus necesidades y la demanda del mercado, y esta será equivalente a la Tasa

de Referencia (SOFR (Secured Overnight Financing Rate) que significa la tasa de financiación garantizada a un día (en inglés "overnight") publicada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, o su sucesor), más un margen aplicable a ser establecido por el Emisor. La tasa variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima para cada una de las respectivas Series, será revisada y fijada al menos dos (2) días hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés.

Pago de Intereses

Para la primera Serie Senior, la periodicidad del pago de intereses será trimestral en la Fecha de Pago de intereses, los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención Anticipada, lo que ocurra primero.

El Pago de Intereses para las siguientes Series Senior y Series Subordinadas será establecido a través de suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente.

El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

Pago de Capital

Para la primera Serie Senior y en el caso que aplique, el valor nominal de cada Serie se pagará mediante amortizaciones obligatorias en pagos trimestrales a capital que deberá realizar el Emisor en una Fecha de Pago o el 100% del saldo insoluto a capital, en la Fecha de Redención Anticipada. El cronograma de pago con el monto y fechas de pago, de la primera Serie Senior será estipulado, a través del Suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Senior correspondiente.

Para las siguientes Series Senior y Series Subordinadas y en el caso de que aplique, el monto y las fechas de pago de las Amortizaciones Obligatorias será estipulado para cada Serie a través de suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente.

Fecha de Pago:

Los intereses de los Bonos podrán ser pagados con una periodicidad mensual, trimestral, semestral o anual. Para intereses de las Series Senior y las Series Subordinadas, significa los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de

septiembre y 30 de diciembre de cada año hasta la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención Anticipada, lo que ocurra primero.

Para efectos del pago a capital, será aquella que se estipule como tal en cada uno de los Bonos de la Emisión, la cual será establecida a través de suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente.

Cálculo de Interés

Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto de los Bonos correspondientes, multiplicando la suma resultante por el número de días calendarios del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés, pero excluyendo la Fecha de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre trescientos sesenta (360) días y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano.

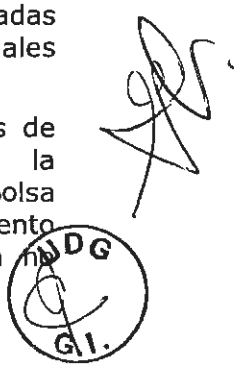
Intereses moratorios

En caso de mora, ya sea en el pago del capital o de los intereses, el Emisor pagará a los Tenedores Registrados, como única compensación e indemnización, independientemente de cualesquiera daños causados, sobre saldos morosos de pago de capital o de intereses, según sea el caso, a una tasa igual a la Tasa de Interés aplicable a los Bonos más el dos por ciento (2%) mensual, 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, con excepción de aquellas deducciones que sean requeridas por ley.

Redención Anticipada

Tanto las Series Senior como las Series Subordinadas podrán ser objeto de una redención anticipada obligatoria (una "Redención Anticipada Obligatoria") y/o de una redención anticipada a opción y entera discreción del Emisor (una "Redención Anticipada Opcional"). Sujeto a lo establecido por el Emisor y comunicado mediante el Suplemento de cada Serie, las Redenciones Anticipadas Obligatorias y las Redenciones Anticipadas Opcionales podrán ser parciales o totales.

Los términos particulares de cada uno de los tipos de Redención Anticipada serán comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. a través de Suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no



menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente.

En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente los Bonos de forma opcional comunicará a los Tenedores Registrados, Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores de la Serie correspondiente mediante un Hecho de Importancia publicado a través del Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI) al menos tres (3) días hábiles de la Fecha de Redención.

Las Redenciones Anticipadas Obligatorias, serán comunicadas a los Tenedores Registrados, Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores mediante comunicación electrónica que realizará el Agente a los tenedores registrados, con no menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de redención.

Redención Anticipada Obligatoria para todos los Bonos

Sujeto a lo establecido por el Emisor y comunicado mediante el suplemento de cada Serie: las Redenciones Anticipadas Obligatorias serán pagos obligatorios al Saldo Insoluto del capital de los Bonos de la Serie respectiva que el Emisor se obliga a pagar en los términos contenidos en el suplemento de la Serie correspondiente.

Cualquier redención anticipada obligatoria, si tendrán o no penalidades por Redención Anticipada, ya sea parcial o total, podrá ser efectuada en cualquier día hábil (la "Fecha de Redención Anticipada").

Redención Anticipada Opcionales para todos los Bonos

Las Redenciones Anticipadas Opcionales son pagos voluntarios al Saldo Insoluto del capital de los Bonos de la Serie respectiva que el Emisor tiene el derecho, mas no la obligación, de efectuar dicha Redención Anticipada de acuerdo términos contenidos en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie correspondiente.

Cualquier redención anticipada opcional, si tendrán o no penalidades por Redención Anticipada, ya sea parcial o total, podrá ser efectuada en cualquier día hábil (la "Fecha de Redención Anticipada)

Redención Anticipada para la primera Serie Senior garantizada

En el evento de que el Emisor decidiera redimir anticipadamente de manera parcial o total con flujos diferentes a los flujos permitidos y que detallan más adelante durante los primeros 2 años de vida de la primera Serie Senior Garantizada, contados a partir de la fecha de liquidación de la respectiva Serie, estarán sujetos al pago de prima o penalidad por Redención equivalente a:

Año 1: 102% (Es decir, 2% de penalidad sobre el saldo adeudado a capital y en circulación)

Año 2: 101% (es decir, 1% de penalidad sobre el saldo adeudado a capital y en circulación)

Año 3 en adelante (no hay penalidad)

El Emisor deberá redimir anticipadamente de manera obligatoria en forma parcial o total, la primera Serie Senior en los siguientes casos, y dicha redención anticipada no conllevará el pago de la Prima o penalidad por Redención:

(i) cuando se dé la venta de los Bienes Inmuebles dados en garantía.

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

(ii) si el Emisor realiza aportes o sus accionistas o empresas relacionadas realizan préstamos al Emisor para la redención de la primera Serie Senior.

(iiiv) si el Emisor emite otra Serie bajo el presente Programa en reemplazo de la primera Serie Senior a ser redimida.

Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada.

En caso de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de MIL DÓLARES (US$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a menos que el Saldo Insoluto del Capital de la Serie que corresponda sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto a Capital de la Serie correspondiente.

Dicho pago se hará a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la primera Serie Senior garantizada. La Porción redimida del saldo de los Bonos de la primera Serie Senior garantizada dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente de Pago y

Transferencia a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

Redención Anticipada de los Bonos de la Series Subordinadas

Los Bonos Subordinados podrán ser redimidos en cualquier fecha que determine y en base a los términos de los Bonos de cada Serie, sin lugar a incurrir en un procedimiento de modificación de términos y condiciones de los Bonos.

Cualquier Redención Anticipada de los Bonos de las Series Subordinadas, si tendrán o no penalidades por Redención Anticipada, ya sea parcial o total, podrá ser efectuada en cualquier día hábil (la "Fecha de Redención Anticipada").

Fuente de Pago

En caso del repago de la deuda total la misma será pagada con (i) aportes extraordinarios de los accionistas del Emisor de capital de los accionistas; (ii) flujos generados por los bienes dados en garantía o abonos de clientes que compren en el proyecto y/o (iii) deuda de la entidad que financie la construcción del proyecto. Probablemente será una combinación de todo.

Garantías

Los Bonos de la primera Serie Senior estarán garantizados por un Fideicomiso de Garantía y Administración.

Los bonos de las siguientes Series Senior podrán ser garantizados o no garantizados por un Fideicomiso de Garantía y Administración. Las Series subordinadas no estarán garantizadas.

A la fecha de aprobación del presente Prospecto Informativo el Emisor solamente ha revelado la garantía para la primera Serie Senior garantizada, desconociéndose los bienes, la naturaleza, el estado, el titular y el valor de los bienes que formarán parte de las garantías de las futuras Series Senior garantizadas. Por lo cual el Emisor deberá remitir toda la información, documentación y detalle de las Garantías a la Superintendencia del Mercado de Valores, en el caso en que sean diferentes a la garantía de la primera Serie Senior, con una antelación de diez (10) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva, para que sea analizada, aprobada y de ser necesario la inclusión de nuevos factores de riesgo relacionados con la garantía luego de contar con la respectiva aprobación de la

	Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor podrá comunicar mediante Suplemento al Prospecto Informativo dos (2) días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva, la garantía y demás condiciones de la Serie Senior que será garantizada. Toda la documentación relacionada a la Garantía y al Fiduciario deberá cumplir con lo establecido en el Texto Único del Acuerdo No. 2 - 2010.
Representación de los Bonos	Los Bonos estarán sujetos al Régimen de Tenencia Indirecta, por lo cual se emitirán en forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta, mismas que serán llevadas en el Registro por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, conforme a lo establecido en el Capítulo II "Anotaciones en Cuenta de Valores Desmaterializados", del Título X "Custodia, Compensación y Liquidación de Valores, del Texto Único de la Ley de Valores. Serán emitidos de forma nominativa y registrada. Los inversionistas no tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión mediante la emisión física de uno o más Bonos. .
Agente de Pago, Registro y Transferencia	Banco Aliado, S.A.
Agente Fiduciario	Banco Aliado, S.A.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa	Geneva Asset Management, S.A.
Asesores Legales	Virtù Atelier Legal
Listado	Bolsa Latinoamericana de Valores
Custodio	Central Latinoamericana de Valores
Leyes Aplicables	La Emisión se regirá por las leyes de la República de Panamá.
Tratamiento Fiscal	Ganancias de Capital De conformidad con el Artículo 334 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal y como éste ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.

de Panamá y que su enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.

Intereses De conformidad con el Artículo 335 del Decreto Ley 1 de 1999, tal como ha sido modificada y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

Exoneración de Responsabilidad Queda entendido que el Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia no serán responsables por interpretaciones, reformas, o nuevas regulaciones que las autoridades gubernamentales panameñas realicen y que puedan afectar la aplicación y el alcance del Código Fiscal (artículo 701, literal e), la Ley 18 de 2006 y su modificaciones; el Decreto Ley 1 de 1999 modificado mediante Ley 67 de 2011, que de alguna manera afecten los beneficios fiscales que gozan los valores objeto de la presente Emisión.

Enmiendas y Cambios

Toda la documentación que ampara los Bonos, incluyendo los términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de cualquiera de las Series y de su respectiva

documentación, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva. Las modificaciones de la Tasa de Interés y Fecha de Vencimiento de cualquiera de las Series, requerirán de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva. Las modificaciones relacionadas a la Garantía requerirán la aprobación de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva.

En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Bonos se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo 3-2008, el cual regula 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 o el que esté vigente en ese momento.

Factores de Riesgo

Riesgo por valoración de los Bienes Inmuebles dados en garantía.
Existe el riesgo de que el valor de liquidación de los bienes inmuebles difiera del valor determinado por la empresa de avalúos y que, en determinado momento, el valor de la garantía sea menor al monto de las obligaciones relacionadas a la Emisión. Los bienes inmuebles a ser otorgados en garantía podrían sufrir una pérdida de valor producto de las fluctuaciones cíclicas de la industria inmobiliaria, así como cambios en el valor comercial y mejoras debido al riesgo de zonificación. Dichos bienes inmuebles constituyen parte del giro normal de negocios del Emisor y podrían sufrir un deterioro.

Riesgo por ausencia de garantías de los Bonos Subordinados: Las Series Subordinadas no cuentan con garantías bajo el Fideicomiso de Garantía y Administración y Administración.

Riesgo de desastre natural y pandemia: Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural o una pandemia no excedería los límites de cobertura de su póliza de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural y/o pandemia en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda y necesidad de los bienes otorgados en garantía.

Riesgo General del Emisor:

El Emisor es una sociedad que se dedica principalmente a las inversiones, compraventa de bienes, desarrollo, construcción y promoción de bienes inmuebles. El respaldo del Emisor proviene del accionista el cual cuenta con más de 40 años de experiencia en el sector inmobiliario y de la construcción; el Emisor mantiene el compromiso del pago de capital y pago de intereses, los cuales serán cubiertos mediante los flujos de sus operaciones y los ingresos del Emisor y el Accionista.

Tanto el Emisor, como su accionista se desarrollan en el sector inmobiliario y de construcción; por tanto existen riesgos relacionados que pudieran afectar el pago de los intereses y de capital como lo son (i) aumento en tasas de intereses en las hipotecas, el cual pudiera generar una baja rotación en el inventario del Emisor, (ii) volatilidad en los precios de los materiales de la construcción que pudiera afectar el rendimiento del Emisor sobre su inversión, (iii) contracción en el crecimiento económico del país, que pudiera traer como consecuencia, una baja absorción del inventario del Emisor.

II- FACTORES DE RIESGO

Toda inversión conlleva riesgos de una eventual pérdida total o parcial del capital o de no obtener la ganancia y/o rendimiento esperado. Los interesados en comprar los Bonos se deben cerciorar que comprenden los riesgos descritos en esta Sección del Prospecto Informativo, los cuales, al mejor saber y entender del Emisor, sus directores, dignatarios, ejecutivos, empleados, asesores y demás personas relacionadas, han sido identificados como aquellos de que suscitarse, pudieran afectar las fuentes de pago de los Bonos. Los factores de riesgo descritos a continuación no pretenden sustituir a las preguntas y consultas que el interesado en la Emisión debe efectuar a sus asesores financieros, legales, fiscales, contables y cualesquiera estime oportuno consultar antes de tomar su decisión de inversión.

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

Entre los principales factores de riesgo que en un momento dado pueden afectar al Emisor o la Emisión están los siguientes:

EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO EN ADQUIRIR SERIES DE BONOS SENIOR GARANTIZADOS DEBERÁ LEER EL PROSPECTO INFORMATIVO, EL SUPLEMENTO AL PROSPECTO INFORMATIVO, DEMÁS CONTRATOS Y DOCUMENTOS QUE CONTENGAN INFORMACION DE LAS GARANTIAS.

UDG G.I.

A. Riesgos de la Oferta

Riesgo de registro de colateral.
Para la primera Serie Senior garantizada el Emisor incluirá como garantía la Primera Hipoteca y Anticresis sobre la Finca No. 259785, que a la fecha de aprobación del Prospecto Informativo es propiedad de Genesis Commercial Corp., una vez el Emisor realice la compra y sea el propietario de dicha finca, podrá incluir la Primera Hipoteca y Anticresis sobre la Finca No. 259785, sobre la cual actualmente, pesan gravámenes hipotecarios con Banco Aliado; en caso de que estos gravámenes no puedan ser cancelados, los cuales no corresponden a deuda de EL Emisor, ni de los accionistas del Emisor, no se podrá constituir e inscribir la Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio, a favor del Fideicomiso de Garantía y Administración dentro del plazo estipulado de ciento veinte (120) días calendarios contados a partir de la Fecha de Emisión de la primera Serie Senior garantizada, por lo tanto la primera Serie Senior no contaría con garantía real y podría dar lugar a una Declaración de Plazo Vencido.

El Emisor deberá tener una cobertura de venta rápida que garantice el 100% del saldo emitido y en circulación de la primera Serie Senior garantizada. La Finca No. 259785 cuenta con un Informe de Avalúo realizado por la empresa valuadora Avance el 18 de agosto de 2021 por un valor de venta rápida de US$5,150,000.00.

La Cobertura de Garantías de las subsiguientes Series Senior garantizadas será comunicada mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Riesgo de Ausencia temporal en la constitución de garantías de la primera Serie Senior.
Los Bonos de la primera Serie Senior garantizada estarán garantizadas por un Fideicomiso de Garantía y Administración que deberá ser inscrito en el Registro Público de Panamá, en un periodo de ciento veinte (120) días calendarios contados a partir de la Fecha de Emisión de la primera Serie Senior, en el caso de garantías constituidas por bienes inmuebles. Sin embargo, de no realizarse la cesión de los bienes en los plazos establecidos, la primera Serie Senior garantizada, no contará con garantías reales que garanticen el repago de los Bonos y el no cumplimiento de esta condición es considerado un Evento de Incumplimiento que podría dar lugar a que se expida una Declaración de Vencimiento Anticipado.

Los bonos de las siguientes Series Senior y los bonos de las Series Subordinadas podrán estar garantizados o no, lo cual se establecerá mediante suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente.

Riesgo de ausencia temporal en la constitución de garantías para futuras Series Senior garantizadas.
Los Bonos de las Series Senior garantizadas estarán garantizada por un Fideicomiso de Garantía y Administración. El Emisor determinará según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado si alguna de las subsiguientes Series Senior estarán garantizadas o no garantizadas por un Fideicomiso de Garantía y Administración que deberá ser inscrito en el Registro Público de Panamá, en beneficio de los Tendedores Registrados de los Bonos Senior garantizados de la presente Emisión en un plazo de sesenta (60) días calendarios en caso de bienes muebles y sobre bienes inmuebles serán constituidos en un plazo no mayor de ciento veinte (120) días calendarios a partir de la Fecha de Emisión de la Serie Senior garantizada respectiva.

Por lo tanto, a la fecha de aprobación del presente Prospecto Informativo el Emisor solamente ha revelado la garantía para la primera Serie Senior garantizada, desconociéndose los bienes, la naturaleza, el estado, el titular y el valor de los bienes que formarán parte de las garantías de las futuras Series Senior garantizadas. Por lo cual el Emisor deberá remitir toda la información, documentación y detalle de las Garantías a la Superintendencia del Mercado de Valores, en el caso en que sean diferentes a la garantía de la primera Serie Senior, con una antelación de diez (10) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva, para que sea analizada, aprobada y de ser necesario la inclusión de nuevos factores de riesgo relacionados con la garantía, luego de contar con la respectiva aprobación de la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor podrá comunicar mediante Suplemento al Prospecto Informativo dos (2) días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva, la garantía y demás condiciones de la Serie Senior que será garantizada. Toda la documentación relacionada a la Garantía y al Fiduciario deberá cumplir con lo establecido en el Texto Único del Acuerdo No. 2 -2010.

Riesgo por falta de garantías para la Serie Subordinada.
Las Series Subordinadas no cuentan con garantías bajo el Fideicomiso de Garantía y Administración.

Riesgo por ausencia de historial.
En adición a los estados financieros que forman parte del presente Prospecto Informativo, El Emisor no cuenta con estados financieros históricos. El Emisor no cuenta con historial de crédito. El Emisor no ha tenido operaciones desde su creación.

Riesgo de sustitución y liberación de garantías.
Para la sustitución y liberación de garantías no necesitaría la participación de los tenedores registrados de los bonos garantizados, lo cual podría menoscabar el valor de los bienes fideicomitidos, afectando así su liquidez en caso de necesitar liquidarlos, en perjuicio de los tenedores registrados.

Riesgo de modificación de términos y condiciones.
El Emisor podrá modificar en cualquier momento y sujeto al voto respectivo, los términos y condiciones de esta Emisión de Bonos Corporativos, según se detalla en la Sección III.A.16 del Prospecto. Una modificación de los términos y condiciones de la Emisión puede afectar adversamente a los Tenedores Registrados de los Bonos.

Riesgo de incumplimiento.
La presente Emisión de Bonos Corporativos conlleva ciertos Eventos de Incumplimiento, que en el caso de que se cause alguno de ellos, de forma individual o conjunta, puede dar lugar a que se realice una Declaración de Vencimiento Anticipado, tal como se describe en la Sección III.A.15.

Eventos de Incumplimiento por parte del Emisor de sus obligaciones relacionadas a los Bonos, las siguientes causales, las cuales, de suscitarse alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que sea emitida una Declaración de Vencimiento anticipado de todos los Bonos ya sea Series Senior y/o Series Subordinadas de la Emisión:

1. Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses a cualquiera a cualquiera de los Tenedores Registrados, de cualesquiera de las Series, en cualquier Fecha de Pago. En caso que suceda esta causal, el Emisor tendrá quince (15) días calendarios, contados

a partir de la fecha en que se debió realizar el pago, para remediar y subsanar el incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de intereses derivados de los Bonos.
2. En caso de que aplique, si el Emisor incumple sus obligaciones respecto al pago de capital. En caso que suceda, el Emisor tendrá quince (15) días calendarios, contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago, para remediar y subsanar el incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de capital de los Bonos.
3. No pago trimestral a capital para la primera Serie Senior; no obstante, el Emisor contará con quince (15) días calendarios para subsanar el incumplimiento.
4. Si el Emisor incumpliere las Obligaciones de Hacer, las Obligaciones de No Hacer, las Condiciones Financieras o cualquiera otra obligación o condición estipulada bajo cualquiera de los demás Documentos de la Emisión y dicho incumplimiento no sea remediado dentro del Período de Cura.
5. Si el Emisor incumple con alguna representación o garantía contenida bajo cualquiera de los Documentos de la Emisión y no es remediado dentro del Período de Cura.
6. Si el Emisor incurriera en algún evento de incumplimiento bajo otro contrato de crédito por un monto igual o superior a Quinientos Mil de Dólares (US$500,000.00) moneda legal de los Estados Unidos de América, que tuviera como consecuencia que la deuda fuese declarada como de plazo vencido o se aceleren las obligaciones de pago contraídas por el Emisor bajo dicho contrato ("Cross Default").
7. Si se decreta una orden de suspensión del pago de las deudas del Emisor, o entable procedimientos o tome cualquier acción corporativa para ser liquidado, declarado en concordato, quiebra o insolvente, o sea intervenido, reorganizado o liquidado por autorizad reguladora o judicial;
8. Si el Emisor faltase al cumplimiento o pago de una sentencia final y definitiva u otras órdenes judiciales de que fuesen sujeto, ya tomadas en forma individual o conjunta, igual o superior a Quinientos Mil de Dólares (US$500,000.00) moneda legal de los Estados Unidos de América.
9. Si se decreta o ejecuta un embargo o procedimiento similar sobre cualquiera de los activos del Emisor por un monto igual o superior a Quinientos Mil de Dólares (US$500,000.00), y dicho proceso no es afianzado dentro del Periodo de Cura a partir de la fecha de dicho embargo o procedimiento.
10. Si el Emisor viola alguna disposición legal vigente de la República de Panamá siempre y cuando afecta la capacidad del Emisor para cumplir con las obligaciones detalladas en el Prospecto Informativo.
11. Si alguna autoridad competente revoca alguna licencia, permiso o concesión que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor.

Obligaciones de hacer y obligaciones de no hacer.
El incumplimiento por parte del Emisor de cualquiera de las Obligaciones de Hacer y de las Obligaciones de No Hacer descritas en la Sección III.A.13 de este Prospecto Informativo y de los Términos y Condiciones de la Emisión, conllevará al vencimiento anticipado de la Emisión.
El Emisor podrá incluir obligaciones adicionales mediante Suplemento al Prospecto Informativo, las cuales aplicarán exclusivamente a la Serie que corresponda a dicho Suplemento, el cual será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Igualmente aplicará la autorización de la Mayoría de los Tenedores Registrados la serie respectiva la excepción a cualquier otra obligación.

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

inmuebles a ser otorgados en garantía podrían sufrir una pérdida de valor producto de las fluctuaciones cíclicas de la industria inmobiliaria, así como cambios en el valor comercial y mejoras debido al riesgo de zonificación. Dichos bienes inmuebles constituyen parte del giro normal de negocios del Emisor y podrían sufrir un deterioro.

Riesgo por cargos a bienes fiduciarios.
En caso de que el Emisor no pague al Fiduciario los honorarios y gastos o las indemnizaciones a que se refiere el contrato de fideicomiso, o cualquier otra suma que el Emisor deba pagar al Fiduciario en virtud del contrato de fideicomiso, el Fiduciario podrá pagarse o descontarse los mismos de la Cuenta Fiduciaria según el orden de prelación establecido o, en su defecto, de los bienes fiduciarios, por lo tanto el patrimonio del fideicomiso podría verse disminuido, conforme se establece en la Sección III.G. de este Prospecto Informativo.
Los fondos remanentes en la Cuenta Fiduciaria podrán ser invertidos en depósitos a plazos fijos plazo a máximo Noventa (90) días, siempre y cuando se haya cumplido previamente con las obligaciones de la Cascada de Pagos.

Riesgo de fondos insuficientes posterior a una liquidación de los bienes fideicomitidos.
Producto de la ejecución, venta o liquidación de los bienes fideicomitidos, el Fiduciario se obliga a poner a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, luego de cubrir los siguientes gastos: (i) gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado; (ii) gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado o considere que será necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso de Garantía y Administración; y (iii) gastos contemplados dentro del Contrato de Fideicomiso, según su orden de según el siguiente orden de prioridad:
(1) Para pagar los gastos, derechos, tasas, impuestos y demás que se haya incurrido para la ejecución, venta y traspaso de los Bienes Fideicomitidos;
(2) Para pagar los intereses moratorios de las Series Senior que estén garantizadas;
(3) Para pagar los intereses adeudados a la fecha de las Series Senior que están garantizadas; y
(4) para pagar el capital de las Series Senior que estén garantizadas.

Riesgo por responsabilidad limitada.
El artículo 39 de la ley 32 de 1927 sobre Sociedades Anónimas de la República de Panamá establece que los accionistas sólo son responsables respecto a los acreedores de la compañía hasta la cantidad que adeuden a cuenta de sus acciones. En caso de quiebra o insolvencia del Emisor, el accionista que no ha pagado totalmente sus acciones no tiene que hacer frente a la totalidad de las obligaciones de la sociedad, es decir, responde hasta el límite de la porción que adeuda a la sociedad por la emisión de sus acciones.

Riesgo de no pago de intereses en Series subordinadas no acumulativas.
El Emisor solo podrá realizar el pago de intereses de una Serie Subordinada siempre que esté en fiel cumplimiento en el pago de intereses y/o capital de las Series Senior. Si existen Series Senior emitidas y en circulación y el Emisor no está al día con el pago de intereses y/o capital de las Series Senior o no cuenta con suficientes recursos luego de pagar los intereses y/o capital de la Series Senior para pagar intereses de las Series Subordinadas, los Tenedores Registrados de las Series Subordinados no recibirán pagos de intereses en los Días de Pago de Interés respectivos, los cuales no se acumularán.

La suspensión del pago de intereses a los Tenedores Registrados de las Series Subordinados no constituirá una causal de vencimiento anticipado. La suspensión del pago de intereses a los Tenedores Registrados de las Series Subordinados será comunicada mediante nota escrita por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. al menos dos (2) días antes del inicio del periodo de interés. En caso de que el Emisor no pague intereses en cualquier Día de Pago de Interés respecto a las Series Subordinadas, no se entenderá como un Evento de Incumplimiento, y, por lo tanto, no se generarán intereses moratorios. El Agente de Pago determinará si el Emisor cumple o no con las condiciones para el pago de intereses subordinados. No obstante, el Emisor podrá levantar la suspensión de pago de intereses para algún periodo de interés posterior y lo comunicará mediante nota escrita por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. al menos dos (2) días antes del inicio del periodo de interés respectivo.
Las Series Subordinados estarán subordinados en sus pagos de intereses mientras existan Series Senior emitidas y en circulación.

Riesgo se subordinación y existencia de acreencias.
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 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 bines 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 en las distribuciones generales como un acreedor común.

Riesgo de Calificación de riesgo de la Primera Serie garantizada.
A la fecha de aprobación del presente Prospecto Informativo la calificación de riesgo corresponde a la Primera Serie Senior garantizada, por lo tanto, el Emisor necesitará remitir mediante Suplemento al Prospecto Informativo la calificación de cada Serie, por lo que, podría tener un impacto en la condición financiera del Emisor.

Riesgo de Redención Anticipada
El Emisor podrá, a su entera discreción, redimir voluntariamente los Bonos de acuerdo a los establecido en la Sección III.A.11 de este Prospecto y con base a los términos y condiciones de los Bonos de cada Serie.
Tanto las Series Senior como las Series Subordinadas podrán ser objeto de una redención anticipada obligatoria (una "Redención Anticipada Obligatoria") y/o de una redención anticipada a opción y entera discreción del Emisor (una "Redención Anticipada Opcional"). Sujeto a lo establecido por el Emisor y comunicado mediante el Suplemento de cada Serie, las Redenciones Anticipadas Obligatorias y las Redenciones Anticipadas Opcionales podrán ser parciales o totales.
Los términos particulares de cada uno de los tipos de Redención Anticipada serán comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. a través de Suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente.

En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente los Bonos de forma opcional comunicará a los Tenedores Registrados, Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores de la Serie correspondiente mediante un Hecho de Importancia publicado a través del Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI) al menos tres (3) días hábiles de la Fecha de Redención.

Las Redenciones Anticipadas Obligatorias, serán comunicadas a los Tenedores Registrados, Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores mediante comunicación electrónica que realizará el Agente a los tenedores registrados, con no menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de redención.

B. Riesgos del Emisor

Riesgo General del Emisor.
El Emisor no ha tenido operaciones desde su creación. El Emisor es una sociedad que se dedica principalmente a las inversiones, compraventa de bienes, desarrollo, construcción y promoción de bienes inmuebles. El respaldo del Emisor proviene del Accionista el cual cuenta con más de 40 años de experiencia en el sector inmobiliario y de la construcción; el Emisor mantiene el compromiso del pago de capital y pago de intereses, los cuales serán cubiertos mediante los flujos de sus operaciones y los ingresos del Emisor y/o Accionista.

Tanto el Emisor, como su accionista se desarrollan en el sector inmobiliario y de construcción; por tanto existen riesgos relacionados que pudieran afectar el pago de los intereses y de capital como lo son (i) aumento excesivo en tasas de intereses en las hipotecas el cual pudiera generar una baja rotación en el inventario del Emisor, (ii) volatilidad en los precios de los materiales de la construcción que pudiera afectar el rendimiento del Emisor sobre su inversión, (iii) contracción en el crecimiento económico del país, que pudiera traer como consecuencia, una baja absorción del inventario del Emisor.

Riesgo de desastre natural y pandemia.
Un desastre natural podría tener un impacto severo sobre los activos físicos del Emisor. Adicionalmente, el Emisor no puede asegurar que el alcance de los daños sufridos debido a un desastre natural o una pandemia no excedería los límites de cobertura de su póliza de seguro. Por otra parte, los efectos de un desastre natural y/o pandemia en la economía panameña podrían ser severos y prolongados, causando un declive en la demanda y necesidad de los bienes otorgados en garantía.

Riesgo por ausencia de operaciones rentables en períodos recientes.
El Emisor cuenta con estados financieros históricos, no obstante, no cuenta con operaciones en períodos recientes ni historial de crédito aparte de los que se presentan en el Prospecto.

El Estado de Resultado sigue reflejando una pérdida neta por la falta de ingresos tanto para el cierre de diciembre 2021, diciembre 2022 y cierre de marzo 2023.

Riesgo por ausencia de principios y procedimientos de gobierno corporativo.
El Emisor no ha adoptado a lo interno de su organización las reglas o procedimientos de un buen gobierno corporativo contenidas en el Acuerdo No. 12-2003, lo que implica que podrían existir riesgos relacionados a la ausencia de una aplicación total de las políticas y procedimientos de gobierno corporativo mencionados en el Acuerdo, lo cual podría

limitar las oportunidades de financiamiento público o privado en mejores términos y condiciones.

Riesgo de Mercado.
La industria inmobiliaria, principal actividad comercial de las empresas relacionadas del Emisor, es cíclica y está expuesta a vaivenes del mercado. Entre otros factores, los siguientes pueden tener una incidencia en el desempeño del Emisor: (i) El desempeño de la economía panameña y global, (ii) el desempeño del sector de bienes y raíces; y (iii) la oferta y demanda inmobiliaria en Panamá de espacios de alquiler, residenciales y otros.

Riesgo de Uso de Fondos.
El Emisor indica que el producto de la presente Emisión será utilizado para para otorgar facilidades crediticias, financiar la adquisición de bienes, capital de trabajo, financiar desarrollos inmobiliarios y para usos generales del Emisor y/o empresas relacionadas del Emisor. El uso de fondos para cada una de las Series se anunciará mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Los fondos netos de la venta de la primera Serie Senior correspondientes a Cinco Millones de dólares (US$5,000,000.00) serán utilizados para financiar la adquisición de bien inmueble bajo Folio 259785 con código de ubicación 8712 consistente en Lote No. K-90 con área de 3,822.68m2 ubicado en Costa del Este, calle Villanueva, esquina con Ave. Costa del Mar; el cual será desarrollado en el futuro.

El Emisor, a la fecha de este Prospecto Informativo, solamente ha determinado el uso de los fondos por un monto de Cinco Millones de dólares (US$5,000,000.00), sin embargo, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de la colocación a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras del Emisor y de las Empresas Relacionadas al Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.

A la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no tiene contemplado otorgar facilidades crediticias a empresas relacionadas, no obstante, de darse en un futuro tal circunstancia, se relevará mediante suplemento al Prospecto Informativo los montos, términos, y condiciones del financiamiento y repago de los fondos netos de la venta que sean prestados a las empresas relacionadas.

En caso del repago de la deuda total la misma será pagada con (i) aportes extraordinarios de los accionistas del Emisor de capital de los accionistas; (ii) flujos generales por los bienes dados en garantía o abonos de clientes que compren en el proyecto y/o (iii) deuda de la entidad que financie la construcción del proyecto. Probablemente será una combinación de todo.

Riesgo de partes relacionadas.
Al 31 de marzo de 2023 el Emisor cuenta con el siguiente saldo con partes relacionadas:

Transacciones con Partes Relacionadas	31-dic-22	31-marzo-23
Préstamo por pagar relacionadas	4,426	251,376

El Emisor a la fecha no cuenta con ingresos, por tal motivo se ha establecido que no tiene operaciones a la fecha, no obstante, el Emisor se encuentra en un proceso de desarrollar un proyecto inmobiliario de uso mixto en el área de Costa del Este, por lo que eventualmente venderán propiedades. En base a lo anterior, con el objeto de desarrollar el proyecto mencionado en estos momentos el Emisor se encuentra en la etapa de realizar estudios, confección de planos y diseños entre otros, por parte de proveedores que prestan dichos servicios. Siendo que el Emisor no cuenta a la fecha con ingresos a para poder pagarle a los proveedores, la empresa UDG Financial Holding, le presta dinero para pagar, por tal razón se establece la cuenta por pagar a compañía relacionada. Dicho préstamo no cuenta con fecha de vencimiento, ni intereses.

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

El Emisor, podrá celebrar con empresas relacionadas al grupo contratos de Servicios Financieros, Contables, Administrativos, Mercadeo y Ventas, Administración de Proyecto, entre otros.

Banco Aliado, S.A. actúa como Suscriptor, Agente Estructurador, Agente de Pago, Registro y Transferencia y Fiduciario de la Emisión, y el Emisor tienen una relación comercial como resultado de financiamientos concedidos por Banco Aliado, S.A. a empresas relacionadas del Emisor. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco Aliado, S.A.

Geneva Asset Management, S.A. será el puesto de bolsa para esta emisión, y a su vez es controlada en un 69% por Grupo Aliado, el grupo económico dueño en un 100% de Banco Aliado.

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

C. Riesgos del Entorno

Riesgo país.
El Emisor no ha tenido operaciones desde su creación. En consecuencia, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor, incluyendo su capacidad de pago dependen principalmente de las condiciones políticas y económicas en Panamá.

Riesgo político.
La condición financiera del Emisor también podría verse afectada por cambios en las políticas económicas, monetarias u otras políticas del gobierno panameño, el cual ha ejercido y continúa ejerciendo influencia sobre varios aspectos que afectan al sector privado, tales como la implementación de un rígido código laboral, subsidios de electricidad relacionados al aumento de los precios del combustible, políticas tarifarias, políticas reglamentarias, tributación y controles de precios. Por ende, ciertos cambios en las políticas económicas, fiscales, monetarias u otras políticas del gobierno panameño

podrían tener un impacto negativo en el negocio del Emisor. Por otro lado, el Emisor no puede garantizar que el gobierno panameño no intervendrá en ciertos sectores de la economía panameña, de manera que afecte desfavorablemente el negocio y operaciones del Emisor y la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones bajo los Bonos.

Riesgo de cambios en materia fiscal.
El Emisor no puede asegurar que las reformas y regulaciones fiscales adoptadas mediante la Ley alcanzarán sus objetivos o que el gobierno panameño no adopte medidas adicionales en el futuro para captar recursos adicionales. El Emisor no garantiza que el tratamiento fiscal actual que reciben los intereses devengados de los Bonos, las ganancias de capital generados de enajenaciones de los Bonos, según se describe en este documento, no sufrirá cambios en el futuro. 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.

Riesgo de regulación.
Variaciones en la regulación de la actividad del Emisor podrían incidir en su rentabilidad. Adicionalmente, cambios en materia fiscal, laboral, comercial entre otros pueden incidir en las operaciones del Emisor. El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variación en el marco regulatorio aplicable al sector inmobiliario.

Riesgo de inflación.
Si la inflación en Panamá superara la Tasa de Interés de alguna de las Series de los Bonos de la Emisión, estos perderían valor en términos reales.

Riesgo jurisdiccional.
El Emisor, es una sociedad debidamente incorporada y organizada conforme a las leyes de la República de Panamá, y como tal, es una persona jurídica de derecho y está sujeta a posibles acciones legales por parte de entidades e instituciones de orden público o personas naturales o jurídicas. El Emisor no puede garantizar que en el futuro no habrá variaciones que generen un impacto negativo en el marco regulatorio aplicable al sector inmobiliario.

D. Riesgos de la Industria

Riesgo de litigios legales.
A la fecha de autorización del registro de la presente emisión, el Emisor no mantiene litigios legales pero esto no garantiza que se puedan producir durante la vigencia de la emisión.

Riesgo por volatilidad.
Factores como fluctuaciones de la tasa de interés del mercado, que haga menos atractiva la inversión en los Bonos emitidos y en circulación, pueden dar lugar a la variación del precio de mercado de los Bonos. Un incremento en las tasas de interés de mercado, puede disminuir el valor de mercado de los Bonos emitidos y en circulación, a un precio menor a aquel que los Tenedores Registrados hayan pagado por la compra de los mismos.

Riesgo de incremento de costos operativos.
El Emisor no ha tenido operaciones desde su creación, no obstante, el incremento de costos operativos de empresas que operan en el sector, tales como costo de energía eléctrica, costos de utilidades públicas, costo de mano de obra, impuestos municipales

o nacionales, entre otros, pueden tener un efecto adverso en relación al costo del proyecto a ser desarrollado sobre el bien otorgado en garantía.

III- DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. Detalles de la Oferta

La Emisión realizada por el Emisor consiste en Programa Rotativo de Bonos Corporativos emitidos en varias Series, cuyo Saldo Insoluto emitido y en circulación no podrá exceder la suma de Sesenta Millones de Dólares (US$60,000,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, la cual fue autorizada por Acta conjunta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas y Junta Directiva del Emisor adoptada el veinticuatro (24) de enero de 2023. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente al 100% de su valor nominal y se emitirán en forma desmaterializada y representadas por medio de anotaciones en cuenta. La Emisión contiene múltiples Series, se emitirán Series Senior garantizadas y no garantizadas y Series Subordinadas no acumulativas. Esta Emisión fue autorizada para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, bajo la Resolución SMV No. 473-23 del 12 de diciembre de 2023.

El Emisor emitirá una primera Serie Senior garantizada por el monto de US$5,000,000.00.

El Capital Social es de DIEZ MIL (10,000) acciones comunes únicamente nominativas sin valor nominal. Cada acción tendrá derecho a un voto. El capital social podrá ser aumentado, más acciones podrán ser emitidas únicamente de forma nominativas. Se prohíbe la emisión de acciones al portador. La emisión de acciones deberá ser aprobada por resolución de la Junta Directiva. La responsabilidad de cada accionista será limitada a la suma, si la hubiere, que se adeudare por concepto de sus acciones.

El capital al 30 de marzo de 2023 por US$10,000.00 no ha sido efectivamente pagado. Solamente se ha emitido una (1) acción, quedando nueve mil novecientos noventa y nueve (9,999) acciones mantenidas en tesorería. A la fecha no existen compromisos de aumento de capital. No hay acuerdos de suscripción preferentes.

La base de cálculo que se utilizará para el cómputo de los intereses de los Bonos es días transcurridos entre 360.

La Fecha de Oferta Respectiva, la Fecha de Emisión Respectiva, la Tasa de Interés, la Fecha de Vencimiento, la Fecha de Pago de Interés, Fecha de Pago de Capital, el monto de cada serie de Bonos y el uso de fondos provenientes de la colocación de cada serie de Bonos, será determinada por el Emisor y notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Todo suplemento al presente Prospecto Informativo que el Emisor emita y entregue a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. formarán parte integral del Prospecto Informativo y, por ende, se entenderá que toda referencia al Prospecto Informativo y su contenido incluirá lo establecido en cada suplemento.

Los Bonos serán registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, listados en la Bolsa Latinoamericana de Valores, y estarán sujetos a los siguientes términos y condiciones:

1. Clase y Denominación, Emisión, titularidad, Fecha y Registro de los Bonos.

Los Bonos estarán sujetos al Régimen de Tenencia Indirecta, por lo cual serán emitidos de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta, mismas que serán llevadas en el Registro, por el Agente de Pago, Registro y Transferencia, conforme a lo establecido en el Capítulo II "Anotaciones en Cuenta de Valores Desmaterializados", del Título X "Custodia, Compensación y Liquidación de Valores" del Texto Único de la Ley de Valores de Panamá. Serán emitidos en forma nominativa y registrada, en tantas Series como lo estime conveniente el Emisor, según sus necesidades y sujeto a las condiciones del mercado, y en denominaciones de Mil Dólares (US$1,000.00), y en múltiplos de esta denominación. Los inversionistas no podrán solicitar la materialización de su inversión en los Valores.

La primera Serie Senior será garantizada y será por un monto de US$5,000,000.00. Los montos del resto de las Series serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, que será presentado con al menos dos (2) días hábiles antes de su respectiva Fecha de Oferta de la Serie respectiva.

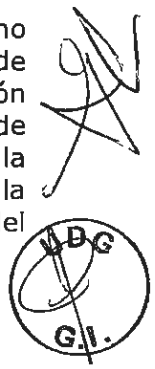
Conforme a lo dispuesto en esta Ley de Valores, con relación a la emisión de valores desmaterializados, los valores representados por medio de anotaciones en cuenta, se crearán y emitirán en virtud de la correspondiente anotación que haga el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Esta anotación que haga el Agente de Pago, Registro y Transferencia, será el acto que constituirá los derechos sobre los Bonos, representados mediante anotación en cuenta, incluyendo los derechos de propiedad y prenda. Por lo tanto, la persona que aparezca anotada en el Registro como Tenedor Registrado, se presumirá titular legítimo de los Bonos y en consecuencia podrá ejercer los derechos que le correspondan. Igualmente, todo traspaso de valores representado por medio de anotaciones en cuenta, tendrá lugar mediante la anotación que se haga, de dicho traspaso, en el Registro, anotación que producirá los mismos efectos que la tradición de los valores.

Banco Aliado, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos. La Fecha de Oferta Inicial será el día 21 de diciembre de 2023.

2. Precio Inicial de la Oferta.

Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio de cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos, así como de prima o sobre precio, según lo determine el Emisor, de acuerdo con las condiciones del mercado. Sin embargo, la Junta Directiva del Emisor o cualquier ejecutivo del Emisor que ésta designe podrá, de tiempo en tiempo, autorizar que los Bonos sean ofrecidos en el mercado primario por un valor superior o inferior a su valor nominal según las condiciones del mercado financiero en dicho momento.

Cada Bono será expedido contra el recibo del precio de venta acordado para dicho Bono en el sistema de negociación de la bolsa, más los intereses acumulados, en Dólares de Estados Unidos de América, en la Fecha de Emisión. En caso de que la Fecha de Emisión de un Bono sea distinta que la Fecha de Oferta o de una Fecha de Pago, al precio de venta del Bono se sumarán los intereses correspondientes a los días transcurridos en la Fecha de Pago inmediatamente precedente a la Fecha de Emisión del Bono (o desde la Fecha de Oferta si se trata del primer Período de Interés) y la Fecha de Emisión del Bono.



3. Fecha de Vencimiento y Pago de Capital.

Para la primera Serie Senior, el valor nominal de cada Serie se pagará mediante amortizaciones obligatorias en pagos trimestrales a capital que deberá realizar el Emisor en una Fecha de Pago o el 100% del saldo insoluto a capital, en la Fecha de Redención Anticipada. El cronograma de pago con el monto y fechas de pago, de la primera Serie Senior será estipulado, a través del Suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Senior correspondiente.

Para las siguientes Series Senior y Series Subordinadas, el monto y las fechas de pago de las Amortizaciones Obligatorias será estipulado para cada Serie a través de suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente.

Las Series Senior podrán ser ofertadas en plazos de 5 años. Los plazos en que se podrán ofertar las Series Subordinadas será de 5 años.

Las opciones de forma de pago de capital serán (i) amortizaciones obligatorias con pagos trimestrales a capital que deberá realizar el Emisor en una fecha de pago o el 100% del saldo insoluto a capital en la Fecha de Redención Anticipada. (ii) pagos a capital según tabla especifica a cada caso con periodicidad mensual, trimestral, semestral u anual u otra que se defina en el respectivo suplemento al Prospecto Informativo, en el cual se podrá incluir o no periodo de gracia. (iii) un solo pago a capital en su respectiva Fecha de Vencimiento o de Fecha de Redención Anticipada.

El proceso de pago a capital de los Bonos será hecho en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en Calle 50 y Calle 56, Obarrio, Edificio Banco Aliado, Ciudad de Panamá, República de Panamá. Como esta emisión se encuentra de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta, el Tenedor Registrado será una central de custodia y por lo tanto el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central.

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

4. Tasa de Interés, Computo y Pago de Interés.

Los Bonos de cada Serie devengarán intereses hasta su Fecha de Vencimiento o Fecha de Redención Anticipada desde la Fecha de Emisión. La tasa de interés será fijada por el Emisor antes de la Fecha de Oferta Respectiva y la misma podrá ser fija o variable o una combinación de ambos tipos de tasa.

Para las Series Senior garantizadas o no y la Series Subordinadas no Acumulativas, la tasa de interés podrá ser fija o variable, a opción del Emisor. En caso de ser tasa fija, los Bonos devengarán una tasa fija de interés anual que será determinada por el Emisor según sus necesidades y la demanda del mercado. En el caso de ser tasa variable, el Emisor determinará la misma según sus necesidades y la demanda del mercado, y esta

será equivalente a la Tasa de Referencia (SOFR (Secured Overnight Financing Rate) que significa la tasa de financiación garantizada a un día (en inglés "overnight") publicada por el Banco de la Reserva Federal de Nueva York, o su sucesor), más un margen aplicable a ser establecido por el Emisor. La tasa variable podrá estar sujeta, a opción del Emisor, a un rango de tasas mínima y máxima para cada una de las respectivas Series.

La tasa será revisada y fijada al menos dos (2) días hábiles antes del inicio de cada Periodo de Interés. El Emisor comunicará a la Superintendencia del Mercado de Valores y a Latinex el resultado de la revisión de la tasa variable al menos dos (2) días hábiles antes del inicio del periodo de intereses a través de un comunicado de hecho de importancia publicado a través del Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI).

Para la primera Serie Senior, la periodicidad del pago de intereses será trimestral en la Fecha de Pago de intereses, los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención Anticipada, lo que ocurra primero.

El Pago de Intereses para las siguientes Series Senior y Series Subordinadas será establecido mediante suplemento presentado a más tardar dos (2) Días Hábiles antes de la fecha de Oferta respectiva de la(s) Serie(s) a ser ofrecida(s). Los intereses pagaderos con respecto a cada uno de los Bonos serán calculados aplicando la tasa de interés respectiva al Saldo Insoluto del Bono correspondiente, multiplicando la suma resultante por el número de días calendario del Período de Interés, incluyendo el primer día de dicho Período de Interés, pero excluyendo la Fecha de Pago en que termina dicho Período de Interés, dividido entre 360 y redondeando la cantidad resultante al centavo más cercano. El pago de intereses se hará el último día de cada Periodo de Interés (cada uno, "Día de Pago"), y en caso de no ser éste un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente. El pago de intereses podrá ser con una periodicidad mensual, trimestral, semestral o anual.

Para las Series Subordinadas no acumulativas, el Emisor tendrá el derecho de suspender el pago de intereses en ciertas circunstancias y los intereses no se acumularán con respecto a los periodos donde el Emisor ejerza dicho derecho.

Condiciones especiales de las Series Subordinadas: El Emisor solo podrá realizar el pago de intereses de una Serie Subordinada siempre que esté en fiel cumplimiento en el pago de intereses y/o capital de las Series Senior. Si existen Series Senior emitidas y en circulación y el Emisor no está al día con el pago de intereses y/o capital de las Series Senior o no cuenta con suficientes recursos luego de pagar los intereses y/o capital de la Series Senior para pagar intereses de las Series Subordinadas, los Tenedores Registrados de las Series Subordinados no recibirán pagos de intereses en los Días de Pago de Interés respectivos, los cuales no se acumularán.

La suspensión del pago de intereses a los Tenedores Registrados de las Series Subordinados no constituirá una causal de vencimiento anticipado. La suspensión del pago de intereses a los Tenedores Registrados de las Series Subordinados será comunicada mediante nota escrita por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. al menos dos (2) días antes del inicio del periodo de interés. En caso de que el Emisor no pague intereses en cualquier Día de Pago de Interés respecto a las Series Subordinadas, no se entenderá como un Evento de Incumplimiento, y, por lo tanto, no se generarán intereses moratorios. El

Agente de Pago determinará si el Emisor cumple o no con las condiciones para el pago de intereses subordinados. No obstante, el Emisor podrá levantar la suspensión de pago de intereses para algún periodo de interés posterior y lo comunicará mediante nota escrita por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. al menos dos (2) días antes del inicio del periodo de interés respectivo.

Las Series Subordinados estarán subordinados en sus pagos de intereses mientras existan Series Senior emitidas y en circulación.

5. Intereses Moratorios.

En caso de mora, ya sea en el pago del capital o de los intereses, el Emisor pagará a los Tenedores Registrados, como única compensación e indemnización, independientemente de cualesquiera daños causados, sobre saldos morosos de pago de capital o de intereses, según sea el caso, a una tasa igual a la Tasa de Interés aplicable a los Bonos más el dos por ciento (2%) mensual, 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, con excepción de aquellas deducciones que sean requeridas por ley.

6. Forma de los Bonos.

Los Bonos estarán sujetos al Régimen de Tenencia Indirecta, por lo cual se emitirán en forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta, mismas que serán llevadas en el Registro por el Agente de Pago, Registro y Transferencia. Por lo que no serán emitidos bonos representados en macrotítulos o títulos globales o individuales.

7. Título, Transferencia y Canje del Bono.

(a) Título; Tenedor Registrado
Los derechos bursátiles con respecto a los Bonos estarán limitados a Participantes o a personas que los Participantes le reconozcan derechos bursátiles con respecto a los Bonos. La propiedad de derechos bursátiles con respecto a los Bonos será demostrada y el traspaso de dicha propiedad será efectuado únicamente a través de los registros de Latinclear (en relación con los derechos de los Participantes) y los registros de los Participantes (en relación con los derechos de personas distintas a los Participantes). Mientras Latinclear sea el tenedor registrado de los Bonos, Latinclear será considerado el único propietario de los Bonos representados en dichos Bonos y los propietarios de derechos bursátiles con respecto a los Bonos no tendrán derecho a que porción alguna de los Bonos sea registrada a nombre suyo. En adición, ningún propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos tendrá derecho a transferir dichos derechos, salvo de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de Latinclear.

(b) Transferencia de Derechos Bursátiles derivados de los Bonos
Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de tenedores indirectos de los Bonos desmaterializados, depositados y custodiados en Latinclear y acreditados en las cuentas de los Participantes, serán efectuadas por Latinclear de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha entidad.

8. Agente de Pago, Registro y Transferencia.

El Emisor ha designado a Banco Aliado, S.A. como Agente de Pago, Registro y Transferencia, el cual mientras existan Bonos expedidos y en circulación, se encargará de mantener un Registro de los Tenedores Registrados de cada Bono y tramitará las transferencias, cambios de titularidad y canjes de los Bonos que se requieran, calculará y pagará el correspondiente pago de capital e intereses en los casos en los que corresponda, y efectuará la redención o pago de los Bonos a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda el Agente de Pago, Registro y Transferencia, según el Prospecto Informativo y el Contrato de Agencia. Una copia del Contrato de Agencia reposa en la Superintendencia del Mercado de Valores.

La gestión del Agente de Pago será puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago no asumirá, ni incurrirá en ninguna obligación o responsabilidad, ya sea contractual o extracontractual, frente a los Tenedores Registrados de los Bonos ni actuará como agente, representante, mandatario o fiduciario de los Tenedores Registrados de los Bonos. Queda entendido y convenido que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantiza ningún pago relacionado a la emisión de los Bonos, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor, para tal fin de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia. El Agente de Pago y cualquiera de sus accionistas, directores, dignatarios o compañías subsidiarias o afiliadas podrán ser Tenedores Registrados de uno o más Bonos y entrar en transacciones comerciales con el Emisor y/o con cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas sin tener que rendir cuenta de ello a los Tenedores Registrados de los Bonos.

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá renunciar a su cargo en cualquier momento mediante notificación por escrito al Emisor. Dicha notificación indicará la fecha en que dicha renuncia ha de ser efectiva, la cual no podrá ser menor de treinta (30) días calendarios contados a partir de la fecha en que la notificación sea recibida por el Emisor, a menos que el Emisor acepte una fecha anterior. No obstante, lo anterior, la renuncia del Agente de Pago no será efectiva hasta que se haya nombrado al nuevo agente y el mismo haya aceptado dicho cargo.

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

(i) En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o sus autorizaciones para prestar los servicios contratados sean canceladas o revocadas; o
(ii) En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea intervenido por la Superintendencia del Mercado de Valores; o
(iii) En caso de que el Agente de Pago, Registro y Transferencia sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
(iv) En caso de que en la opinión razonable del Emisor, el Agente de Pago, Registro y Transferencia incurra, ya sea por acción u omisión, negligencia, dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el Contrato de Agencia.
(v) En caso de que El Emisor decida no continuar utilizando los servicios del Agente de Pago, Registro y Transferencia y para ello le notifique de su decisión al Agente de Pago y Registro con treinta (30) días calendarios de anticipación.

En caso de remoción del Agente de Pago, Registro y Transferencia, el Emisor deberá suscribir un nuevo contrato de agencia substancialmente en los mismos términos y condiciones del Contrato de Agencia con una institución de reconocido prestigio con oficinas en la Ciudad de Panamá.

9. Disposiciones Generales sobre Pagos.

Toda suma pagadera por el Emisor a los Tenedores Registrados en una Fecha de Pago de conformidad con los Bonos será pagada a la persona que sea el Tenedor Registrado según el Registro en la fecha de determinación fijada por el Emisor en relación con el pago que se hará en dicha Fecha de Pago.

El pago de capital, intereses y cualquier otro pago relativo a los Bonos será hecho en las oficinas principales del Agente de Pago, Registro y Transferencia, actualmente ubicadas en Calle 50 y Calle 56, Obarrio, Apartado Postal número 0831-02109, Teléfono 302-1555, Ciudad de Panamá, República de Panamá, conforme en las formas y sujeto a los términos y condiciones detallados en el Prospecto Informativo. En el caso de que el Tenedor Registrado sea una central de custodia, el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central o mediante transferencia electrónica. Si una Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento cayera en una fecha que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago o la Fecha de Vencimiento, según sea el caso, deberá extenderse hasta el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, pero sin correrse dicha Fecha a dicho Día Hábil para los efectos del cómputo de intereses y del Período de Interés subsiguiente. Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos, ya sean de capital o intereses, serán pagadas en su totalidad, libres, exentas y sin deducciones de cualquier impuesto, gravamen, contribución, derecho, tasa, carga, honorario, retención, restricción o condición de cualquier naturaleza.

Todos los pagos de capital e intereses con respecto a los Bonos serán hechos en Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos o en aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas.

No es necesario entregar el Bono para recibir un pago con relación al mismo. Todos los pagos que haga el Emisor en relación con los Bonos serán hechos en Dólares.

Como esta emisión se encuentra de forma desmaterializada y representados por medio de anotaciones en cuenta, el Tenedor Registrado será una central de custodia y por lo tanto el pago se realizará de acuerdo a los reglamentos y procedimientos de dicha central.

Los Tenedores Registrados de los Bonos serán los único con derecho a recibir pagos con respecto a dicho Bono. Cada una de las personas que en los registros de Latinclear sea el propietario de derechos bursátiles con respecto a los Bonos, deberá recurrir únicamente a Latinclear por su porción de cada pago realizado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia a Latinclear como Tenedor Registrado de los Bonos. A menos que la ley establezca otra cosa, ninguna persona que no sea el Tenedor Registrado de los Bonos tendrá derecho a recurrir contra el Agente de Pago, Registro y Transferencia en relación a cualquier pago adeudado bajo dicho Bono.

Todas las sumas a pagar por el Emisor de conformidad con los Bonos ya sean de capital, intereses, montos adicionales, gastos o cualquier otro tipo, serán pagadas en su

totalidad, libres y sin deducciones, salvo por impuestos según se contempla en este Prospecto.

10. Sumas no cobradas, Prescripción.

La presente sección no aplica a la presente Emisión toda vez que los bonos serán emitidos de forma desmaterializada mediante anotación en cuenta a través de Latinclear.

11. Retención de Impuestos.

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

12. Redención Anticipada.

Tanto las Series Senior como las Series Subordinadas podrán ser objeto de una redención anticipada obligatoria (una "Redención Anticipada Obligatoria") y/o de una redención anticipada a opción y entera discreción del Emisor (una "Redención Anticipada Opcional"). Sujeto a lo establecido por el Emisor y comunicado mediante el Suplemento de cada Serie, las Redenciones Anticipadas Obligatorias y las Redenciones Anticipadas Opcionales podrán ser parciales o totales.

Los términos particulares de la Redención Anticipada, serán comunicados a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. a través de Suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente.

En caso de que el Emisor decida redimir anticipadamente los Bonos de forma opcional comunicará a los Tenedores Registrados, Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores de la Serie correspondiente mediante un Hecho de Importancia publicado a través del Sistema Electrónico de Remisión de Información (SERI) al menos tres (3) días hábiles de la Fecha de Redención.

Las Redenciones Anticipadas Obligatorias, serán comunicadas a los Tenedores Registrados, Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores mediante comunicación electrónica que realizará el Agente a los tenedores registrados, con no menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de redención.

Redención Anticipada Obligatoria para todos los Bonos.

Sujeto a lo establecido por el Emisor y comunicado mediante el Suplemento de cada Serie, las Redenciones Anticipadas Obligatorias serán pagos obligatorios al Saldo Insoluto del capital de los Bonos de la Serie respectiva que el Emisor se obliga a pagar en los términos contenidos en el Suplemento de la Serie correspondiente.
Cualquier redención anticipada obligatoria, si tendrán o no penalidades por Redención Anticipada, ya sea parcial o total, podrá ser efectuada en cualquier día hábil (la "Fecha de Redención Anticipada").

Redención Anticipada Opcionales para todos los Bonos.

Las Redenciones Anticipadas Opcionales son pagos voluntarios al Saldo Insoluto del capital de los Bonos de la Serie respectiva que el Emisor tiene el derecho, mas no la obligación de efectuar dicha Redención Anticipada de acuerdo a los términos contenidos en el Suplemento al Prospecto Informativo de la Serie correspondiente.
Cualquier redención anticipada opcional, si tendrán o no penalidades por Redención Anticipada, ya sea parcial o total, podrá ser efectuada en cualquier día hábil (la "Fecha de Redención Anticipada").

Redención Anticipada para la primera Serie Senior garantizada.

En el evento de que El Emisor decidiera redimir anticipadamente de manera parcial o total con flujos diferentes a los flujos permitidos y que se detallan más adelante durante los primeros 2 años de vida de la primera Serie Senior Garantizada, contados a partir de la fecha de liquidación de la respectiva Serie, estarán sujetos al pago de prima o penalidad por Redención, equivalente a:
Año 1: 102% (Es decir, 2% de penalidad sobre el saldo adeudado a capital y en circulación)
Año 2: 101% (es decir, 1% de penalidad sobre el saldo adeudado a capital y en circulación)
Año 3 en adelante (no hay penalidad)
El Emisor deberá redimir anticipadamente de manera obligatoria en forma parcial o total, la primera Serie Senior en los siguientes casos, y dicha redención anticipada no conllevará el pago de la Prima o penalidad por Redención:
(i) cuando se dé la venta de los Bienes Inmuebles dados en garantía.
(ii) cuando el Emisor reciba fondos en concepto de indemnizaciones de las pólizas de seguro relacionados con los Bienes Inmuebles dados en garantía.
(iii) si el Emisor realiza aportes o sus accionistas o empresas relacionadas realizan préstamos al Emisor para la redención de la primera Serie Senior.
(iv) si el Emisor emite otra Serie bajo el presente Programa en reemplazo de la primera Serie Senior a ser redimida.
Las redenciones totales se harán por el saldo insoluto a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención anticipada.
En caso de redenciones parciales, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de MIL DÓLARES (US$1,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, a menos que el Saldo Insoluto del Capital de la Serie que corresponda sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto a Capital de la Serie correspondiente.

Dicho pago se hará a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la primera Serie Senior garantizada. La Porción redimida del saldo de los Bonos de la primera Serie Senior garantizada dejará de devengar intereses a partir de la Fecha de Redención Anticipada, siempre y cuando el Emisor aporte e instruya al Agente de Pago y Transferencia a pagar las sumas de dinero necesarias para cubrir la totalidad de los pagos para la redención anticipada.

Redención Anticipada de los Bonos de la Series Subordinadas.

Los Bonos Subordinados podrán ser redimidos en cualquier fecha que determine y en base a los términos de los Bonos de cada Serie, sin lugar a incurrir en un procedimiento de modificación de términos y condiciones de los Bonos.

La Redención Anticipada de cualquiera Serie de Bonos Subordinados estará condicionada a que se hayan redimido todas las Series de los Bonos Senior.

Cualquier Redención Anticipada de los Bonos de las Series Subordinadas, si tendrán o no penalidades por Redención Anticipada, ya sea parcial o total, podrá ser efectuada en cualquier día hábil (la "Fecha de Redención Anticipada").

13. Prelación de los Bonos.

Los Bonos constituirán una obligación directa y no subordinada por el Emisor. El Emisor acuerda hacer lo necesario para que sus obligaciones de pago derivadas de los Bonos tengan, en todo momento, un estatus por lo menos pari passu respecto de sus otras obligaciones de pagos, presentes y futuras, excepto por aquellas obligaciones que por Ley tengan prelación. El pago de capital e intereses de los Bonos Senior tendrá prelación sobre el pago de capital e intereses de los Bonos Subordinados.

14. Compromisos del Emisor.

(a) Declaraciones:

1. El Emisor es una sociedad debidamente organizada y existente de acuerdo con las leyes de la República de Panamá, con plena capacidad legal para suscribir toda la documentación que se requiera en relación con el registro y colocación de los Bonos.
2. Toda la documentación requerida en relación con la Emisión, registro y colocación de los Bonos ha sido debidamente autorizada por el Emisor y constituye una obligación legal, valida y exigible al Emisor.
3. Toda la documentación relacionada a la Emisión, registro y colocación de los Bonos no viola o contradice ninguna ley o regulación de la República de Panamá y no infringe, viola o contradice el Pacto Social, resoluciones corporativas vigentes o ningún contrato del cual el Emisor es parte.
4. No existe litigio o procedimiento arbitral pendiente contra el Emisor o contra cualesquiera de sus activos, o causa para suponer que se pueda instaurar en su contra o en contra, demanda alguna que pudiera tener un resultado adverso, que afecte o pueda afectar la condición financiera del Emisor.
5. Toda la documentación e información suministrada por el Emisor al Agente de Pago, Registro y Transferencia es cierta y verdadera y no se han realizado declaraciones falsas sobre hechos de importancia relacionados al Emisor ni suministrando información falsa relacionada a la situación financiera del Emisor.
6. El Emisor se encuentra al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones comerciales y no es parte en proceso alguno de quiebra, concurso de acreedores, dación en pago, liquidación, quita y espera, renegociación y prórroga de sus obligaciones u otro proceso análogo.
7. Los estados financieros auditados del Emisor fueron preparados por auditores externos de reconocimiento internacional y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financieras (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, consistentemente aplicadas, y presentan junto con sus notas complementarias una visión correcta de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Emisor durante los periodos que cubren, y no existen pasivos corrientes o contingentes que no se encuentren adecuadamente reflejados en los mismos.
8. El Emisor no ha incurrido en ninguno de los Eventos de Incumplimiento con respecto a acuerdo o contrato alguno del cual sea parte o que involucre sus

activos o pasivos, que pudiese afectar materialmente su negocio o su position financiera.

9. El Emisor se encuentra a paz y salvo con el Tesoro Nacional y al corriente en el cumplimiento de todas sus obligaciones fiscales. No existen controversias fiscales o auditados, exámenes o alcances u otros procedimientos similares pendientes que de ser resueltos desfavorablemente pudiesen afectar materialmente su posición financiera.
10. No existe un cambio material adverso que pueda afectar al Emisor, ya sea en (i) el negocio o (ii) en la condición financiera (iii) en los resultados de operaciones o (iv) en las perspectivas futuras de negocios.

(b) Obligaciones de Hacer:

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva autorice expresamente y por escrito lo contrario y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento mientras los Bonos estén debidamente registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor se obliga a hacer lo siguiente:

1. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal los estados financieros del Emisor correspondientes a dicho período, debidamente auditados por una firma de auditores independientes. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores y aquellos acuerdos en la materia que, de tiempo en tiempo, adopte la Superintendencia del Mercado de Valores.
2. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., los estados financieros del Emisor trimestrales interinos, a más tardar dos (2) meses después de terminado el trimestre. De igual forma, dichos estados financieros deberán ser confeccionados en base a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) de acuerdo a lo dispuesto en el Acuerdo 8-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores, y aquellos acuerdos en la materia que, de tiempo en tiempo, adopte la Superintendencia del Mercado de Valores.
3. Cumplir con la presentación de los informes de actualización (IN-T, IN-A), a los cuales se acompañan los estados financieros correspondientes, según se estipula en el Acuerdo 18-2000 de la Superintendencia del Mercado de Valores y sus respectivas modificaciones, lo que contempla su divulgación a los Tenedores Registrados, a través de los medios listados en el referido Acuerdo, o cualquier otra norma aplicable que, de tiempo en tiempo, adopte la Superintendencia del Mercado de Valores.
4. Informar oportunamente a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores sobre cualquier evento que pueda afectar sus perspectivas o el cumplimiento de sus obligaciones y sobre cualquier evento de importancia en el desarrollo del negocio, de conformidad a lo establecido en el Acuerdo 3-2008 de 31 de marzo de 2008.
5. Cumplir con las disposiciones del Decreto-Ley No.1 del 8 de julio de 1999, modificado por la Ley 67 de 2011, y reglamentos debidamente adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores.

UDG G.I.

6. Cumplir con todas las leyes, decretos, reglamentos, regulaciones y normas legales de cualquiera naturaleza de la República de Panamá que le sean aplicables.
7. Mantener sus compromisos con terceros al día, incluyendo, pero no limitado a cualquier obligación bancaria.
8. Cumplir con los términos y condiciones establecidos para cada una de las Series.
9. Pagar todos los impuestos, tasas, y otras contribuciones de naturaleza análoga con sus vencimientos.
10. Manejar adecuadamente sus negocios y mantener la vigencia de todas las licencias, concesiones, permisos y derechos existentes y de que el Emisor es titular y que sean materiales para el manejo del negocio.
11. Efectuar transacciones con sus afiliadas bajo condiciones de mercado.
12. Utilizar los fondos provenientes de la Emisión única y exclusivamente para los objetos indicados en el Prospecto.
13. Presentar trimestralmente al Fiduciario un informe del Representante Legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que certifique si el 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.
14. Presentar trimestralmente al Agente de Pago, Registro y Transferencia un informe del Representante Legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que certifique si el Emisor está cumpliendo o no con las Condiciones Financieras y de Cobertura.
15. Constituir dentro de los ciento veinte (120) días calendarios siguientes a la primera Fecha de Oferta de la primera Serie Senior garantizada, el Fideicomiso de Garantía y Administración y cumplir a cabalidad con sus términos y condiciones.
16. Realizar dentro de los ciento veinte (120) días calendarios siguientes a la primera Fecha de Oferta de la primera Serie Senior garantizada, todas las gestiones que sean necesarias en el caso de bienes inmuebles a fin de garantizar las obligaciones derivadas de las Series Senior garantizadas.
17. Realizar todas las gestiones que sean necesarias dentro de los ciento veinte (120) días calendarios siguientes a la primera Fecha de Oferta de la primera Serie Senior garantizada, a fin de que se celebre la cesión y entrega en las cuentas fiduciarias de los Flujos Cedidos de manera irrevocable e incondicional a favor del Fiduciario del Fideicomiso de Garantía y Administración.
18. Actualizar los avalúos de los Bienes Inmuebles cada tres (3) años.
19. Cualquier otra obligación que se adicione conforme suplemento al Prospecto Informativo, las cuales aplicarán exclusivamente a la Serie que corresponda a dicho Suplemento, el cual será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Igualmente aplicará la autorización de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva la excepción a cualquier otra obligación.

(c) Obligaciones de No Hacer:

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de las Series respectiva autorice expresamente y por escrito lo contrario y exceptuando cualquier acápite relacionado al cumplimiento de normas establecidas por la Superintendencia del Mercado de Valores, las cuales son de obligatorio cumplimiento mientras los Bonos estén debidamente registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor se obliga a no hacer lo siguiente:

1. Disolverse.

2. Fusionarse, escindirse, consolidarse, someterse voluntariamente a un proceso de reorganización o materialmente alterar su existencia.
3. Realizar cambios de control del Emisor sin el consentimiento previo de la Mayoría de los Tenedores Registrados de los Bonos Senior.
4. Modificar la naturaleza o el giro usual de sus negocios.
5. Realizar cambios materiales en las políticas y procedimientos de contabilidad.
6. Realizar pagos de intereses de los Bonos Subordinados, siempre que el Emisor esté en cumplimiento en el pago de intereses y/o capital de las Series Senior, distribuir dividendos ni realizar avances a los accionistas bajo el esquema de cuentas por pagar a accionistas o cuentas por pagar a partes relacionadas:
   (a) Si el Emisor está en incumplimiento, o que dicho pago o avance lo hará incumplir las restricciones financieras establecidas en el numeral 14 de la Sección III (Condiciones Financieras de los Bonos Senior) y el numeral 13 c) de la Sección III (Obligaciones de No Hacer) numerales 1, 2,3, 4, 5, y 7 del presente Prospecto Informativo; o
   (b) Si el Emisor está en incumplimiento, o que dicho pago de dividendos lo hará incumplir cualquiera de sus obligaciones o compromisos con respecto a la presente Emisión.
   La presente condición no aplicará para los servicios que se presten entre partes relacionadas del Emisor, tales como Construcción, Comisiones de Ventas, Administración de Construcción, Supervisión de Obra, Servicios Administrativos y Contables. Los contratos se regirán bajo el principio de plena competencia (arm´s lenght).
7. Adquirir Deuda Financiera adicional a las obligaciones derivadas de los Bonos Senior o emitir fianzas, avales y/o pagarés si:
   (a) el Emisor está en incumplimiento, o que dicha Deuda Financiera adicional lo hará incumplir las restricciones financieras establecidas en el numeral 14 de la Sección III (Condiciones Financieras de los Bonos Senior) y el numeral 13 c) de la Sección III (Obligaciones de No Hacer de los Bonos Senior) del presente Prospecto Informativo; o
   (b) el Emisor está en incumplimiento, o que dicha Deuda Financiera adicional lo hará incumplir cualquiera de sus obligaciones o compromisos con respecto a la presente emisión.
   (c) Cualquiera otra condición que se adicione conforme suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

   La Deuda Financiera adicional aquí mencionada solo podrá ser adquirida con el propósito de ser utilizada en inversiones o actividades que guarden relación con el giro normal del negocio del Emisor o sus empresas relacionadas. El endeudamiento adicional que sea adquirido con el propósito de redimir parcial o totalmente los Bonos Senior no estará sujeto al cumplimiento de las condiciones financieras aquí indicadas.

15. Condiciones Financieras y de Cobertura de los Bonos Senior

Salvo que la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva autoricen expresamente y por escrito lo contrario, el Emisor se obliga a mantener las siguientes Condiciones Financieras y de cobertura, a saber:

1. Cumplir en todo momento con el Balance Requerido en la Cuenta de Reserva;

2. Mantener en todo momento una Cobertura de Garantías si así se estipula conforme suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
3. Cualesquiera otras obligaciones financieras que se adicione conforme suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

El Fiduciario podrá, previa autorización del Agente, sustituir o liberar parcialmente garantías otorgadas a favor del Fiduciario, siempre y cuando el Emisor esté en cumplimiento con las Obligaciones de Hacer, Obligaciones de No Hacer, Condiciones Financieras y de Cobertura y no se haya emitido una Declaración de Vencimiento Anticipado, conforme a las Obligaciones Garantizadas. El costo de dicha sustitución o liberación parcial correrá por cuenta del Emisor o en su defecto con cargo a los Bienes Fideicomitidos disponibles por Serie. Dicho reemplazo o traspaso de Garantías no está sujeto al proceso de modificación de términos y condiciones de la Oferta; ni tampoco necesitaría la participación de los tenedores registrados de los bonos garantizados, lo cual podría menoscabar el valor de los bienes fideicomitidos, afectando así su liquidez en caso de necesitar liquidarlos, en perjuicio de los tenedores registrados.

16. Causales de Vencimiento Anticipado.

Constituirán Causales de Vencimiento Anticipado y, por lo tanto, el incumplimiento por parte del Emisor de sus obligaciones relacionadas a los Bonos, las siguientes causales, las cuales, de suscitarse alguna de ellas, de forma individual o en conjunto, puede dar lugar a que sea emitida una Declaración de Vencimiento anticipado de todos los Bonos, ya sea Series Senior y/o Series Subordinadas, de la Emisión:

1. Si el Emisor incumple su obligación de pagar intereses a cualquiera de los Tenedores Registrados, de cualesquiera de las Series, en cualquier Fecha de Pago. En caso que suceda esta causal, el Emisor tendrá quince (15) días calendarios, contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago, para remediar y subsanar el incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de intereses derivados de los Bonos.
2. En caso de que aplique, si el Emisor incumple sus obligaciones respecto al pago de capital. En caso que suceda, el Emisor tendrá quince (15) días calendarios, contados a partir de la fecha en que se debió realizar el pago, para remediar y subsanar el incumplimiento, y realizar el pago correspondiente de capital de los Bonos.
3. No pago trimestral a capital para la primera Serie Senior; no obstante, el Emisor contará con quince (15) días calendarios para subsanar el incumplimiento.
4. Si el Emisor incumpliere las Obligaciones de Hacer, las Obligaciones de No Hacer, las Condiciones Financieras o cualquiera otra obligación o condición estipulada bajo cualquiera de los demás Documentos de la Emisión y dicho incumplimiento no sea remediado dentro del Período de Cura.
5. Si el Emisor incumple con alguna representación o garantía contenida bajo cualquiera de los Documentos de la Emisión y no es remediado dentro del Periodo de Cura.
6. Si el Emisor incurriera en algún evento de incumplimiento bajo otro contrato de crédito por un monto igual o superior a quinientos mil de Dólares (US$500,000.00) moneda legal de los Estados Unidos de América, que tuviera como consecuencia que la deuda fuese declarada como de plazo vencido o se aceleren las obligaciones de pago contraídas por el Emisor bajo dicho contrato ("Cross Default") y no es remediado dentro del Periodo de Cura.

7. Si se decreta una orden de suspensión del pago de las deudas del Emisor, o entable procedimientos o tome cualquier acción corporativa para ser liquidado, declarado en concordato, quiebra o insolvente, o sea intervenido, reorganizado o liquidado por autorizad reguladora o judicial;
8. Si el Emisor faltase al cumplimiento o pago de una sentencia final y definitiva u otras órdenes judiciales de que fuesen sujeto, ya tomadas en forma individual o conjunta, igual o superior a quinientos mil de Dólares (US$500,000.00) moneda legal de los Estados Unidos de América.
9. Si se decreta o ejecuta un embargo o procedimiento similar sobre cualquiera de los activos del Emisor por un monto igual o superior a quinientos mil de Dólares (US$500,000.00), y dicho proceso no es afianzado dentro del Periodo de Cura a partir de la fecha de dicho embargo o procedimiento.
10. Si el Emisor viola alguna disposición legal vigente de la República de Panamá siempre y cuando afecta la capacidad del Emisor para cumplir con las obligaciones detalladas en el Prospecto Informativo.
11. Si alguna autoridad competente revoca alguna licencia, permiso o concesión que sea material para el desarrollo de las operaciones del Emisor.

En caso de que uno o más Causales de Vencimiento Anticipado ocurriesen, continuasen y no hubiesen sido subsanados dentro del Periodo de Cura de treinta (30) días calendarios o del plazo estipulado en caso de aquellos que tengan plazo distinto al Periodo de Cura, el Agente de Pago, Registro y Transferencia, cuando la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva se lo soliciten, podrá expedir una Declaración de Vencimiento Anticipado, en nombre y representación de los Tenedores Registrados de los Bonos de la Serie respectiva, la cual será comunicada al Emisor, al Fiduciario, a los Tenedores Registrados, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa Latinoamericana de Valores, y sin necesidad de cumplir con ningún otro acto, notificación o requisito, todos los Bonos de la Serie respectiva se constituirán automáticamente en obligaciones de plazo vencido. En el caso de las Series Senior garantizadas el Agente de Pago e instruirá al Fiduciario para que ejecute, venda y liquide los Bienes Fideicomitidos que a su juicio sea necesario, ya sea mediante proceso judicial o extrajudicial, en los términos, la forma y al precio que estime comercialmente razonables, dadas las circunstancias del caso y la necesidad de disponer de dichos activos en el menor tiempo posible, conforme esté estipulado en el Contrato de Fideicomiso. En dicho caso, el Agente de Pago, expedirá Declaración de Plazo vencido señalando (i) todas las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Bonos de todas las Series emitidas y en circulación si la Causal de Vencimiento Anticipado afecta a los Bonos de todas las Series, y/o (ii) de la Serie que se trate, si se trata de una Casual de Vencimiento Anticipado que solo afecta a una Serie respectiva, en nombre y representación de los Tenedores Registrados, correspondientes, quienes por este medio irrevocablemente consienten a dicha representación.

La Declaración de Vencimiento Anticipado será efectiva en su fecha de expedición y en virtud de la expedición de dicha Declaración de Vencimiento Anticipado todos los Bonos de la Serie respectiva o de todas las Series emitidas y en circulación, según sea el caso, se constituirían automáticamente , sin que ninguna persona deba cumplir con ningún otro acto, notificación o requisitos, en obligaciones de plazo vencido y el Emisor estará obligado en dicha fecha a pagar el total del capital de los bonos más los intereses devengados a dicha fecha de expedición.

En el caso de las Series Senior garantizadas, producto de la ejecución, venta o liquidación de los Bienes Fideicomitidos, el Fiduciario se obliga a poner a disposición del Agente de Pago, Registro y Transferencia los fondos depositados en las Cuentas

Fiduciarias para que éste aplique dichos fondos a favor de los Tenedores Registrados de las Series Senior garantizadas, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y del Contrato de Agencia de Pago, Registro y Transferencia, luego de cubrir los siguientes gastos: (i) gastos del proceso judicial y los honorarios de abogado; (ii) gastos y honorarios del Fiduciario y cualquiera otra suma que el Fiduciario hubiese pagado o considere que será necesario pagar para el cumplimiento del Fideicomiso de Garantía y Administración; y (iii) gastos contemplados dentro del Contrato de Fideicomiso, según el siguiente orden de prioridad:

(1) Para pagar los gastos, derechos, tasas, impuestos y demás que se haya incurrido para la ejecución, venta y traspaso de los Bienes Fideicomitidos;
(2) Para pagar los intereses moratorios de las Series Senior que estén garantizadas;
(3) Para pagar los intereses adeudados a la fecha de las Series Senior que estén garantizadas; y
(4) para pagar el capital de las Series Senior que estén garantizadas.

Para el caso de la demás Series Senior no garantizadas y Series Subordinadas, las mismas se constituirían automáticamente en obligaciones de plazo vencido en caso de suscitarse alguna de las causales descritas en este numeral, de forma individual o en conjunto, sin haberse subsanado según su Periodo de Cura; lo que puede dar lugar a que sea emitida una Declaración de Vencimiento anticipado de todos los Bonos, ya sea Series Senior no garantizadas y/o Series Subordinadas. En cuyo caso, los Tenedores Registrados de las Series Senior no garantizadas y/o Series Subordinadas, podrán interponer reclamaciones ante las autoridades competentes.

17. Enmiendas y Cambios

Toda la documentación que ampara los Bonos, incluyendo estos términos y condiciones, podrá ser corregida o enmendada por el Emisor sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos con el propósito único de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores Registrados de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda será suministrada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

En el caso que el Emisor solicite modificar los términos y condiciones de cualquiera de las Series y de su respectiva documentación, requerirá el voto favorable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva. Las modificaciones de la Tasa de Interés y Fecha de Vencimiento de cualquiera de las Series, requerirán de la aprobación de la Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva. Las modificaciones relacionadas a la Garantía requerirán la aprobación de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva.

En el caso de una modificación a los términos y condiciones de los Bonos se deberá cumplir con las normas adoptadas por la Superintendencia del Mercado de Valores en el Acuerdo No. 4-2003 del 11 de abril de 2003, modificado por el Acuerdo 3-2008, el cual regula 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 o el que esté vigente en ese momento.

Para aquellos casos, que no representen una modificación a los términos y condiciones de los Bonos, pero que requiera la aprobación previa de los Tenedores Registrados, dicha aprobación o consentimiento se obtendrá de las siguientes maneras:

- Mediante el envío de una nota, ya sea mediante notificación escrita o correo electrónico, a cada uno de los Tenedores Registrados, a la dirección que aparezca en el Registro, solicitando de cada Tenedor Registrado su aprobación o no sobre el tema a discutir, dicha nota deberá contener el plazo que tendrá el Tenedor Registrado para enviar su respuesta al requerimiento, dicho plazo no podrá ser, en ningún momento inferior a cinco (5) Días Hábiles, contados a partir del envío de la correspondiente solicitud; o
- El Agente de Pago, Registro y Transferencia y/o la Mayoría de los Tenedores Registrados, podrán solicitar la celebración de una reunión, para tomar las decisiones que correspondan, para lo cual se deberá seguir el siguiente procedimiento: a) La convocatoria para una reunión de Tenedores Registrados deberá enviarla el Agente de Pago, Registro y Transferencia con no menos de siete (7) Días Hábiles de anticipación a la fecha de la reunión, mediante el envío de una nota, ya sea mediante notificación escrita o correo electrónico, a cada uno de los Tenedores Registrados, a la dirección que aparezca en el Registro; b) En la primera convocatoria de toda reunión de Tenedores Registrados de la Serie respectiva, constituirá quórum la presencia de una Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva. En la segunda convocatoria, el quórum se constituirá con el número de los Tenedores Registrados que se encuentren presentes o representadas; c) las decisiones en dichas reuniones se tomarán conforme a lo establecido en el presente documento respecto a las decisiones que pueden ser tomadas por una Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva y aquellas que deberán ser tomados por una Súper Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva.

18. Restricciones de la Emisión.

La Emisión no está limitada en cuanto a un número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia o derechos preferentes que puedan menoscabar su liquidez.

19. Notificaciones.

(a) Notificaciones al Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia
Cualquier notificación o comunicación de los Tenedores Registrados al Emisor, al Agente de Pago se considerará debida y efectivamente dada si dicha notificación es dada por escrito mediante (i) correo electrónico, a las direcciones que continuación se describen; (ii) entregada personalmente, o (iii) enviada por servicio de courier prepagado, a la dirección que se detalla a continuación:

Al Emisor:
X DEVELOPMENT, S.A.

Avenida Samuel Lewis y Calle 60, Obarrio
PH Fortune Plaza, Piso 18
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-0310
Atención: Gabriel Diez y Patricia Lee
gdiezm@udggroup.com y plee@udggroup.com

Al Agente de Pago, Registro y Transferencia:
BANCO ALIADO, S.A.

Calle 50 y Calle 56, Urbanización Obarrio
Apartado 0831-02109
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 302-1555
Atención: Rooservelt Jaen/Darlene Guerra
agenciadepagos@bancoaliado.com
rooservelt.jaen@bancoaliado.com
www.bancoaliado.com

Al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía y Administración:
BANCO ALIADO, S.A.
Calle 50 y Calle 56, Urbanización Obarrio
Apartado 0831-02109
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 302-1555
Atención: Carolina Solís
aliadrotrust@bancoaliado.com
carolina.solis@bancoaliado.com
www.bancoaliado.com

El Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia podrán variar sus respectivas direcciones antes indicadas mediante notificación a los Tenedores Registrados.

(b) Notificaciones a los Tenedores Registrados
Cualquier notificación o comunicación del Emisor o del Agente de Pago al Tenedor Registrado de un Bono deberá hacerse mediante correo electrónico a la dirección registrada con el Agente de Pago, Registro y Transferencia.
Las comunicaciones y notificaciones del Fiduciario a los Tenedores Registrados se realizarán por medio de correo electrónico por parte del Agente de pago, registro y Transferencia.

Si la notificación o comunicación es así enviada se considerará debida y efectivamente dada en la fecha en que sea remitida, independientemente de que sea o no recibida por el Tenedor Registrado.

20. 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 de los Bonos.

Los Bonos 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 Geneva Asset Management, S.A., 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 No.CNV-

ALDG G.I.

13-01 de 26 de enero de 2001, para llevar a cabo la negociación de los Bonos a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. La colocación se hará mediante el mejor esfuerzo, tal como se estipula en el contrato de corretaje.

No obstante, lo anterior, Banco Aliado conviene suscribir y comprar Cinco Millones de Dólares (US$5,000,000.00) de los Bonos de la primera Serie Senior a un precio igual al cien por ciento (100%) de su valor nominal, a saber, (el "Monto de Suscripción"). A un plazo de 5 años, con amortizaciones obligatorias en pagos trimestrales a capital.
Las comisiones que se generen por la negociación de los Bonos de las Series se pagarán en efectivo y contra venta neta liquidada. El Emisor se reserva el derecho de aumentar el monto de la comisión a pagar por la distribución y negociación de los valores.
Será responsabilidad del Emisor pagar las tarifas y comisiones cobradas tanto por la Superintendencia del Mercado de Valores como por la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., referentes al registro, supervisión y negociación primaria de los Bonos.

El Emisor podrá distribuir los Bonos entre inversionistas individuales e institucionales en general. Por tanto, los Bonos objeto de la presente Emisión no serán ofrecidos únicamente a inversionistas que presenten un perfil específico y podrán ser adquiridos por todo aquel que desee realizar una inversión en dichos valores, siempre y cuando exista disponibilidad en el mercado. Los Bonos no serán ofrecidos simultáneamente en los mercados de dos o más países y un tramo no ha sido o está siendo reservado para algunos de estos. Ninguna porción de la Emisión ha sido reservada para ser utilizada como instrumento de pago en relación con la adquisición de activos o el pago de servicios; ni con respecto a ofertas, ventas o transacciones en colocación privada o dirigidas solamente a inversionistas institucionales o inversionistas específicos.

Los Bonos no mantiene limitantes en cuanto a número de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia o derechos preferentes que puedan menoscabar la liquidez de los valores.

C. Mercados.

La oferta pública de los Bonos fue registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores de la República de Panamá y su venta autorizada mediante Resolución SMV No. 473-23 del 12 de diciembre 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 Informativo 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.

Asumiendo que la colocación de la totalidad del monto de los Bonos el Emisor incurriría en los siguientes gastos de la emisión:

US$	Precio al Público	Comisiones y Gastos *	Monto Neto al Emisor
Por unidad	1,000.00	3.30	996.70
Total	**60,000,000.00**	197,790.19	59,802,209.81

** Asumiendo la colocación de los Bonos en su totalidad.*

El desglose de dichos gastos es el siguiente:

Cifras en US$

Comisión o Gasto	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Tarifa de Registro SMV	Inicio	21,000.00	0.0350%
Comisión de negociación mercado primario Latinex	Inicio	42,413.19	0.0707%
Trámite de inscripción de emisión en Bolsa Latinex	Inicio	500.00	0.0008%
Inscripción de valores Latinclear	Inicio	1,100.00	0.0018%
Honorarios de Agente de Pago, Registro y Transferencia, Agente Fiduciario y Comisión de colocación	Inicio	85,000.00	0.1417%
Honorarios Legales, Calificación de Riesgo, Comisión de Estructuración, otros	Inicio	25,000.00	0.0417%
Gastos registrales	Inicio	15,000.00	0.0250%
ITBMS estimado	Inicio	7,777.00	0.0130%
Total		**197,790.19**	**0.3297%**

* Los montos de los gastos podrán variar

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

Cifras en US$

Comisión o Gasto	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Tarifa de Supervisión SMV	Anual	9,000.00	0.0150%
Mantenimiento anual Latinex	Anual	150.00	0.0003%
Mantenimiento anual Latinclear	Anual	150.00	0.0003%
Honorarios de Agente de Pago, Registro y Transferencia, Agente Fiduciario y Calificación de Riesgo	Anual	14,000.00	0.0233%
ITBMS estimado	Anual	990.50	0.0017%
Total		**24,290.50**	**0.0405%**

* Los montos de los gastos podrán variar

Uso de los Fondos Recaudados

Los fondos netos producto de la venta de los Bonos se utilizarán para otorgar facilidades crediticias, financiar la adquisición de bienes, capital de trabajo, financiar desarrollos inmobiliarios y para usos generales del Emisor y/o empresas relacionadas del Emisor. El uso de fondos para cada una de las Series se anunciará mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Los fondos netos de la venta de la primera Serie Senior correspondientes a Cinco Millones de Dólares (US$5,000,000.00) serán utilizados para financiar la adquisición de bien

inmueble bajo Folio 259785 con código de ubicación 8712 consistente en Lote No. K-90 con área de 3,822.68m2 ubicado en Costa del Este, calle Villanueva, esquina con Ave. Costa del Mar; el cual será desarrollado en el futuro.

El Emisor, a la fecha de este Prospecto Informativo, solamente ha determinado el uso de los fondos por un monto de Cinco Millones de dólares (US$5,000,000.00), sin embargo, corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos remanentes de la colocación a través de la vigencia del programa rotativo, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras del Emisor y de las Empresas Relacionadas al Emisor, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.
El Emisor en el futuro desarrollará Proyecto Inmobiliario de uso mixto.

A la fecha del presente Prospecto Informativo, el Emisor no tiene contemplado otorgar facilidades crediticias a empresas relacionadas, no obstante, de darse en un futuro tal circunstancia, se relevará mediante suplemento al Prospecto Informativo los montos, términos, y condiciones del financiamiento y repago de los fondos netos de la venta que sean prestados a las empresas relacionadas.

En caso del repago de la deuda total la misma será pagada con (i) aportes extraordinarios de los accionistas del Emisor de capital de los accionistas; (ii) flujos generados por los bienes dados en garantía o abonos de clientes que compren en el proyecto y/o (iii) deuda de la entidad que financie la construcción del proyecto. Probablemente será una combinación de todo.

Impacto de la Emisión.

De darse la colocación de la totalidad de los Bonos, el efecto de la Emisión en la capitalización de la empresa, utilizando los estados financieros interinos al 31 de marzo 2023 como base de análisis, sería el siguiente:

Cifras al 31 de Marzo de 2023	Antes de la Emisión	Después de la Emisión
Pasivos corrientes		
Cuentas por pagar Proveedores	21,401	21,401
Pasivos No Corrientes		
Cuentas por pagar compañías relacionadas	251,376	251,376
Bonos Corporativos	-	60,000,000
Pasivos totales	272,777	60,272,777
Patrimonio		
Capital pagado	10,000	10,000
Déficit acumulado	-4,613	-4,613
Patrimonio total	5,387	5,387
Pasivos y Patrimonio total	278,164	60,278,164
Relación pasivos / capital pagado	**27.2777**	**6000.00**
Relación pasivos / patrimonio	**50.636**	**11188.6**

Garantías

EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO EN ADQUIRIR SERIES DE BONOS SENIOR GARANTIZADOS DEBERÁ LEER EL PROSPECTO INFORMATIVO, EL SUPLEMENTO AL PROSPECTO INFORMATIVO, DEMÁS CONTRATOS Y DOCUMENTOS QUE CONTENGAN INFORMACION DE LAS GARANTIAS.

Los Bonos de la Series Senior garantizadas estarán garantizadas por un Fideicomiso de Garantía y Administración. Por lo tanto, a la fecha de aprobación del presente Prospecto Informativo el Emisor solamente ha revelado la garantía para la primera Serie Senior garantizada, desconociéndose los bienes, la naturaleza, el estado, el titular y el valor de los bienes que formarán parte de las garantías de las futuras Series Senior garantizadas. Por lo cual el Emisor deberá remitir toda la información, documentación y detalle de las Garantías a la Superintendencia del Mercado de Valores, en el caso en que sean diferentes a la garantía de la primera Serie Senior, con una antelación de diez (10) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva, para que sea analizada, aprobada y de ser necesario la inclusión de nuevos factores de riesgo relacionados con la garantía, luego de contar con la respectiva aprobación de la Superintendencia del Mercado de Valores, el Emisor podrá comunicar mediante Suplemento al Prospecto Informativo dos (2) días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie respectiva, la garantía y demás condiciones de la Serie Senior que será garantizada. Toda la documentación relacionada a la Garantía y al Fiduciario deberá cumplir con lo establecido en el Texto Único del Acuerdo No. 2 -2010.

No obstante, lo anterior, los Bonos de la primera Serie Senior de la presente Emisión estarán garantizados por un Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración (en adelante el "Fideicomiso" o el "Fidecomiso 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 Senior garantizados de la presente Emisión en un período no mayor de sesenta (60) días calendarios para que las garantías para los bienes muebles sean constituidas y ciento veinte (120) días calendarios en el caso de garantías constituidas por bienes inmuebles contados a partir de la Fecha de Emisión de la primera Serie Senior con el fin de garantizar la emisión de los Bonos Senior garantizados. Igualmente, para las futuras Series Senior, las garantías serán constituidas en un periodo no mayor de sesenta (60) días calendarios para las garantías de bienes muebles y para bienes inmuebles en un plazo no mayor de ciento veinte (120) días calendarios contados a partir de la Fecha de Emisión de la Serie Senior garantizada respectiva.

El Fideicomiso de Garantía y Administración garantizará los Bonos Senior que se emitan con garantía para la presente Emisión y el mismo contendrá los siguientes términos y condiciones que se describen a continuación:

1. Objetivo y Beneficiarios

Como garantía de los Bonos de la primera Serie Senior y de las siguientes Serie Senior que estén garantizadas se suscribirá un Contrato de Fideicomiso. Dicho Fideicomiso de Garantía y Administración regirá 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 la primera Serie Senior y de las siguientes Series Senior que estén garantizadas, en

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 Valores.

2. Domicilio del Fideicomiso

El domicilio del fideicomiso estará ubicado en las oficinas principales del Fiduciario, actualmente ubicadas en Calle 50 y Calle 54, Obarrio, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

3. Fiduciario.

El Fiduciario del Fideicomiso de Garantía y Administración es Banco Aliado, S.A., Sociedad organizada bajo las leyes de Panamá debidamente inscrita en la Sección de Micropelículas (Mercantil) del Registro Público al Folio No. 155727627, titular de una Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos mediante Resolución FID No.091-96, expedida el día 31 de octubre del año 1996, con domicilio en Calle 50 y Calle 54, Obarrio, Teléfono. +507 302-1555, Fax: 302-1556, Apartado Postal 0831-02109, Ciudad de Panamá, República de Panamá.
El Fiduciario no tiene vínculo ni relación comercial con el Fideicomitente y se dedica exclusivamente al negocio bancario y fiduciario. A la fecha del presente documento, el Fiduciario no ha sido objeto de ningún tipo de sanción por parte de su ente supervisor.
A la fecha del presente Prospecto, el Emisor no tiene obligaciones pendientes con el Fiduciario, ni con su persona controladora.
La persona de contacto para cualquier tema relacionado con el Fideicomiso es Carolina Solís.

4. Fideicomitente.

El Emisor actúa como Fideicomitente una vez sea ofertada públicamente la primera Serie Senior de la Emisión se perfeccionará la compraventa del bien inmueble que será dado en garantía, en consecuencia, el Emisor será el propietario de los Bienes Inmuebles sobre los cuales se constituirá Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al Derecho de Dominio y demás Bienes Fideicomitidos que se otorgarán en garantía de la presente Emisión.

5. Bienes Fideicomitidos.

Los Bienes Fideicomitidos serán todos aquellos bienes y derechos que, de tiempo en tiempo, sean traspasados a título fiduciario por el Fideicomitente o por terceras personas, para que queden sujetos al Fideicomiso, los cuales se denominarán conjuntamente como Bienes Fideicomitidos. Los Bienes Fideicomitidos que se vayan traspasando serán descritos y aportados a través de suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Senior correspondiente. Inicialmente y para la constitución del Fideicomiso, el Emisor realizará el aporte inicial que sea establecido para la apertura de la Cuenta Fiduciaria. Los Bienes Fideicomitidos podrán estar constituidos, sin limitar:

a) El Monto Inicial que será depositado en cada una de las Cuentas Fiduciarias descritas en el Fideicomiso por el Emisor y se mantendrá como monto mínimo en cada una de ellas durante la vigencia del Fideicomiso.
b) Las Primera Hipoteca y Anticresis sobre los Bienes Inmuebles que de tiempo en tiempo se constituyan para garantizar cualesquiera de las Series Senior de la

Emisión conforme Suplemento que para tales efectos se prepare, propiedad del Fideicomitente Emisor.

c) Los Flujos iniciales Cedidos y aquellos que de tiempo en tiempo se cedan de manera irrevocable e incondicional por parte del Emisor para garantizar nuevas Serie(s) Senior garantizadas de la Emisión conforme Suplemento que para tales efectos se prepare;
d) Derechos derivados de Carta de Crédito para el cumplimiento del pago de intereses de la emisión (Stand by Letter of Credit) otorgada por el Banco Aliado, S.A.
e) Los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias, conforme a lo establecido en el Fideicomiso de Garantía y Administración, así como también los intereses y demás réditos que las mismas generen.
f) Endosos de pólizas de incendio y la cesión irrevocable e incondicional, a favor del Fiduciario, de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro de incendio de inmueble de una compañía aceptable al Fiduciario del Fideicomiso de Garantía y Administración y que cubra al menos el 80% del valor de reposición de las mejoras de los Bienes Inmuebles que sean propiedad del Emisor, que formen parte de la garantía de cada Serie;
g) Cualesquiera otros derechos, bienes, muebles o inmuebles, o sumas de dinero que se transfieran en propiedad, a título fiduciario, al Fideicomiso, ya sea por el Fideicomitente Emisor o por un tercero;
h) Cualesquiera otras sumas de dinero en efectivo que se traspasen a título fiduciario al Fideicomiso o que se reciban de la ejecución de los gravámenes (netos de los gastos y costas de ejecución).

Las Partes expresamente reconocen que el Fiduciario recibe los Bienes Fideicomitidos a título Fiduciario y no a título personal, para beneficio de los Beneficiarios, de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso, y que, en tal calidad y de ser necesario, procederá únicamente conforme a las prerrogativas y derechos que el Fideicomiso le confiera.
El Contrato de Fideicomiso sólo podrá ser modificado mediante acuerdo escrito suscrito por el Fideicomitente, el Fiduciario y el Agente, previa autorización de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, si así es requerido.
Para la primera Serie Senior garantizada el Emisor incluirá como garantía la Primera Hipoteca y Anticresis sobre la Finca No. 259785, que a la fecha de aprobación del Prospecto Informativo es propiedad de Genesis Commercial Corp., una vez el Emisor realice la compra y sea el propietario de dicha finca, podrá incluir la Primera Hipoteca y Anticresis de la finca No. 259785 al fideicomiso de garantía.
Para la primera Serie Senior garantizada también será incluida la Carta de Crédito que cubre el pago de intereses trimestrales durante todo el periodo de emisión (5 años).

6. Bienes Inmuebles.

Con la oferta pública de la primera Serie Senior garantizada, el Emisor adquirirá bien inmueble que se otorgará en garantía a más tardar dentro ciento veinte (120) días de la Fecha de Oferta de la primera Serie Senior, por tanto los bienes objeto del fideicomiso serán propiedad del Emisor. El Emisor deberá tener una cobertura de venta rápida que garantice el 100% del saldo emitido y en circulación de la primera Serie Senior garantizada.

Los Bienes Inmuebles que sean otorgados de tiempo en tiempo como garantía a favor del Tenedores Registrados de los Bonos de la Series Senior de la Emisión que estén garantizadas, serán descritos e incorporados a través de suplemento de la Serie Senior

respectiva al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente.

Los Tenedores Registrados de los Bonos de la Emisión podrán solicitar al Fiduciario copia del Contrato de Fideicomiso de Garantía y Administración. La solicitud se debe enviar por escrito y los Tenedores Registrados de los Bonos asumirán los costos relacionados a dicho requerimiento.

7. Patrimonio Separado.

Los Bienes Fideicomitidos a pesar de estar a nombre de El Fiduciario, en fideicomiso constituirán un patrimonio separado de los bienes propios de El 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 Fideicomitidos se hubieren traspasado o retenido con fraude y en perjuicio de sus derechos.
El Fiduciario asignó el código de Fideicomiso Fid. No.002 - 2023 – FAG con el objeto de identificar la separación del patrimonio del fideicomiso. Para la identificación de las distintas Series Senior, que se encuentren garantizadas de la emisión se incluirá en dicho código la letra o número correspondiente a cada Serie garantizada en el código de fideicomiso.
Dicho patrimonio separado será un consolidado de las distintas Series Senior garantizadas por el Fideicomiso.

Mecanismo de control y separación de bienes del fideicomiso por Serie Garantizada.

El Fiduciario asignó el código de Fideicomiso Fid. No.002 - 2023 – FAG con el objeto de identificar la separación del patrimonio del fideicomiso. Para la identificación de las distintas Series Senior que se encuentren garantizadas de la emisión se incluirá en dicho código la letra o número correspondiente a cada Serie garantizada en el código de fideicomiso, como sigue: "Fideicomiso Fid. No.002 – 2023-Serie "x"– FAG", y subsiguientes.
Una vez se formalice la salida de una nueva Serie a través de Suplemento, el Agente de Pago y Transferencia notificará al Fiduciario, de manera que exista una administración segregada de cada Serie en lo que respecta a las garantías, cuentas fiduciarias y administración de los flujos cedidos al fideicomiso por el Emisor. Sin embargo, contablemente el Fiduciario presentará una sola contabilidad consolidada de las distintas Series administradas en el Fideicomiso de Administración y Garantía.
La entrega de los Estados financieros del Fideicomiso, incluirá un consolidado de todas las Series Garantizadas. Las certificaciones trimestrales se efectuarán en un solo reporte con segregación de la información de cada Serie Garantizada. Los reportes regulatorios de igual forma se efectuarán de forma consolidada en base al Fideicomiso de Administración y garantía.

8. Dirección del Fideicomitente.

La dirección del Fideicomitente es la siguiente:
X Development, S.A. atención: Gabriel Diez Montilla/ Patricia Lee, Avenida Samuel Lewis y Calle 60, Obarrio PH Fortune Plaza, Piso 18 Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 265-0310Correos electrónicos: gdiezm@udggroup.com plee@udggroup.com.

9. Administración de los Bienes Fideicomitidos antes de una Declaración de Vencimiento Anticipado.

Mientras no se haya emitido una Declaración de Vencimiento Anticipado, sin perjuicio de los demás derechos y obligaciones contenidos en el contrato de Fideicomiso, los Bienes Fideicomisos deberán ser administrados de la siguiente manera:

Prohibiciones para el Fiduciario: El Fiduciario no podrá disponer o distribuir los Bienes Fideicomitidos en forma contraria o distinta a la establecida en el contrato de Fideicomiso. El Fiduciario mantendrá los Bienes Fideicomitidos de acuerdo a los términos y condiciones del Fideicomiso en beneficio del Beneficiario Principal, por lo cual el Fiduciario no podrá:

- Traspasar los Bienes Fideicomitidos a terceras personas, por causas distintas a las estipuladas en el contrato de Fideicomiso.
- Invertir los Bienes Fideicomitidos en acciones de la empresa fiduciaria, en otros bienes de su propiedad.
- Invertir los Bienes Fideicomitidos en acciones o bienes de empresas en las cuáles tenga participación o en las que sus directores sean socios, directivos, asesores o consejeros.
- Adquirir por sí o por interpósita persona, los bienes cedidos o hipotecados o constituidos en garantía a favor del Fideicomiso, salvo sea en ejecución de los Bienes Fideicomitidos luego de la Declaración de Vencimiento Anticipado en beneficio del Beneficiario Principal.

Obligaciones de El Fiduciario: Sin perjuicio de las obligaciones especiales que serán descritos y establecidos a través de suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente, durante la vigencia del Fideicomiso y mientras no se haya emitido una Declaración de Vencimiento Anticipado, El Fiduciario deberá, en beneficio del Beneficiario Principal:

- Recibir y administrar los Bienes Fideicomitidos conforme a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.
- Aceptar los endosos de los Seguros requeridos, a fin de garantizar que, cualquier suma en concepto de indemnización que deba ser pagada por la ocurrencia de un siniestro, sea entregada directamente al Fiduciario.
- En general, sin limitar, realizar las demás obligaciones y responsabilidades descritas en los Documentos de la Emisión.

Cumplimiento de Obligaciones: Una vez hayan sido debidamente pagadas y satisfechas todas las Obligaciones Garantizadas del Fideicomitente Emisor, así como todas las obligaciones del Emisor a favor del Fiduciario según los términos y condiciones contenidos en el contrato y los Documentos de la Emisión, cualesquiera Bienes Fideicomitidos serán traspasados y devueltos al Emisor, luego de recibida una notificación formal por parte del Agente, donde instruyan al Fiduciario a proceder con el traspaso y/o liberación de los Bienes Fideicomitidos. El costo de dicho traspaso correrá por cuenta del Emisor o en su defecto con cargo a los Bienes Fideicomitidos.

Administración de los Bienes Inmuebles: El Emisor se obliga a cuidar y a mantener los Bienes Inmuebles, que formen parte de la garantía de cada Serie, así como sus mejoras, con la diligencia de un buen padre de familia y a sus propias expensas, a fin de que su valor como garantía no se vea menoscabado y para evitar daños y perjuicios a terceros.

Pago de Impuestos y Gastos: El Emisor se obliga a declarar y pagar puntualmente el impuesto de inmueble o cualquiera otros impuestos tanto municipales como nacionales, el pago de multas e infracciones y cualquiera otros gravámenes o tasas de valorización o por suministro de servicios públicos que pudiesen recaer sobre los Bienes Inmuebles que formen parte de la garantía de cada Serie y a pagar asimismo cualesquiera impuestos, tasas, contribuciones o gravámenes de cualquier índole que se establezcan en el futuro y que recaigan sobre éstos, comprometiéndose además a presentar al Fiduciario, en cualquier momento en que éste lo exija, la constancia de que está a paz y salvo con los citados impuestos y tasas. El Emisor será responsable de todos los gastos de mantenimiento y reparación que sean necesarios para la adecuada conservación de los Bienes Fideicomitidos, obligándose de igual forma, llegado el caso, a rendir cuentas a satisfacción del Fiduciario.

El Fiduciario y el Agente quedan con derecho y expresamente facultados para inspeccionar los Bienes Inmuebles siempre que lo estimen conveniente para establecer el estado de los mismos y si con ellos están suficientemente garantizadas las Obligaciones Garantizadas o a solicitar al Emisor un reporte de inspección de los mismos. En caso de que los bienes dados en garantía sufrieren depreciación, desmejoras o deterioro a tal grado que a juicio del Agente no garanticen satisfactoriamente las Obligaciones Garantizadas o un tercero no ofrecieren otras garantías satisfactorias a juicio del Agente, entonces el Fiduciario podrá vender, traspasar y/o liquidar las garantías existentes si así lo solicita el Agente, una vez que la Mayoría de los Tenedores Registrados así lo hayan aprobado. Como consecuencia de la Primera Hipoteca y Anticresis sobre Bienes Inmuebles que de tiempo en tiempo se constituyan para garantizar las Series Senior que estén garantizadas de la Emisión conforme Suplemento que para tales efectos se prepare, el Emisor no podrá, sin el consentimiento previo y por escrito del Fiduciario y el Agente otorgado en la misma escritura en que se efectúe la operación de que se trate, vender o arrendar fuera del giro normal del negocio del Emisor, donar, permutar ni en ninguna otra forma enajenar o gravar, en todo o en parte ninguno de los Bienes Fideicomitidos, y en particular los Bienes Inmuebles. Estas prohibiciones constituyen, por acuerdo de las partes, una limitación al derecho de dominio de los Bienes Inmuebles; en consecuencia, las partes han de solicitar al Registro Público la especial anotación de la marginal correspondiente, pues sólo con el consentimiento expreso del Fiduciario y el Agente, podrá el Emisor vender o arrendar fuera del giro normal del negocio del Emisor, permutar, hipotecar o en cualquier otra forma enajenar o gravar los Bienes Inmuebles.

Utilización de los Bienes Inmuebles: El Emisor tendrá derecho a usar y ocupar los Bienes Inmuebles y sus mejoras, de acuerdo a lo establecido en contrato. Dichos derechos no podrán ser traspasados y/o enajenados fuera del giro normal del negocio del Emisor, sin la autorización del Fiduciario y el Agente. El Emisor acepta que el Fiduciario podrá, cuando el Agente lo decida, a su juicio, para proteger los intereses propios y los del Fiduciario, asumir la posesión y administración de los Bienes Inmuebles, sin necesidad de recurrir a los tribunales. Para los efectos del avalúo de los Bienes Inmuebles que de tiempo en tiempo sean traspasados en fideicomiso, cuando el Fiduciario asuma la administración, se tendrán como valores justos de dichos bienes los que el Fiduciario determine para ese propósito. Queda establecido que siempre que el Fiduciario ejerza los derechos a que se refiere esta cláusula, el Fiduciario o la persona que éste designe para administrar los Bienes Inmuebles, ejercerá todos los derechos inherentes al dominio sobre la misma, sin necesidad de rendir cuentas por dicha administración. El Fiduciario no está obligado, en virtud del fideicomiso, a pagar las contribuciones y cargas que pesen sobre los Bienes Inmuebles, ni a efectuar los gastos necesarios para su conservación y reparación, pero podrá hacerlos, en cuyo caso las sumas pagadas serán reembolsadas por el Emisor y devengarán intereses en base a la tasa de intereses establecido en los Documentos de la

Emisión y el reembolso o pago de todo ello quedará garantizado con los Bienes Fideicomitidos.

Disposición y Distribución de los Bienes Fideicomitidos: Mientras no se haya emitido una Declaración de Vencimiento Anticipado respecto a la Emisión, cualesquiera ingresos que produzcan los Bienes Fideicomitidos por Serie, se deberán utilizar de la siguiente manera: a) Para pagar los impuestos de inmueble, pólizas de seguro, cuotas de mantenimiento, gastos para la preservación, mantenimiento y custodia y servicios públicos de agua y electricidad aplicables en el caso en que el Emisor no los haya pagado; y, b) Para depositar en las Cuentas Fiduciarias.
Inversiones Permitidas: Los fondos remanentes en la Cuenta Fiduciaria podrán ser invertidos en depósitos a plazos fijos plazo a máximo Noventa (90) días, siempre y cuando se haya cumplido previamente con las obligaciones de la Cascada de Pagos.

10. Otros Deberes del Fiduciario.

Sin perjuicio de los deberes descritos en el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario tendrá los siguientes deberes y responsabilidades:

1. Aceptar y mantener durante toda la vigencia de la(s) Serie Senior garantizada y a beneficio de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, las Garantías de la Serie respectiva, según lo establecido en el Fideicomiso.
2. Proceder con la ejecución, administración y/o disposición total o parcial de los Bienes Fideicomitidos otorgados en Garantía a favor de los Tenedores Registrados de la(s) Serie Senior que estén garantizada(s), en los términos y condiciones establecidos en el Fideicomiso y en el suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta de la Serie Senior garantizada correspondiente.
3. Abrir y administrar las Cuentas Fiduciarias conforme lo estipula el Contrato de Fideicomiso.
4. En caso de redenciones parciales, el Fiduciario podrá, previa solicitud del Emisor y con la debida aprobación del Agente de Pago, Registro y Transferencia, liberar ciertos Bienes Fideicomitidos, siempre y cuando se cumpla, en todo momento, con las Condiciones Financieras.
5. Rendir cuenta al Emisor de su gestión administrativa de forma trimestral, así como al finalizar el Fideicomiso con copia al Agente de Pago, Registro y Transferencia.
6. Entregar al Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, a expensas de éstos, las informaciones, datos y reportes que soliciten, sin perjuicio de las demás obligaciones previstas en el Fideicomiso y la ley.
7. Entregar al Emisor Estados Financieros Auditados del Fideicomiso, los cuales serán presentados como parte del Informe de Actualización Anual (IN-A) del Emisor.
8. Enviar trimestralmente a la Superintendencia del Mercado de Valores, una certificación en la cual consten los bienes que constituyen los Bienes Fideicomitidos con copia al Fideicomitente Emisor y al Agente de Pago, Registro y Transferencia.
9. 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.
10. Conservar los documentos que prueben el cumplimiento de su gestión como propietario Fiduciario durante la vigencia del Fideicomiso y hasta que haya sido aprobada la rendición final de cuentas.

11. 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 del Fideicomitente Emisor, llegado el caso del incumplimiento de sus obligaciones según queda estipulado en los contratos correspondientes, o cualquier otra acción o medida judicial o extrajudicial que le pudiera corresponder a un acreedor ya sea hipotecario y anticrético, prendario o cualquier otro tipo de acreedor, según sea el caso, 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 Fideicomitidos.
12. 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 Emisor.
13. Deducir de los Bienes Fideicomitidos, los fondos que sean necesarios para sufragar los gastos inherentes a la ejecución (judicial o extrajudicial) administración, conservación y/o disposición de los Bienes Fideicomitidos, incluyendo los honorarios del Fiduciario. Suministrar a los Tenedores Registrados cualquier información relacionada al Fideicomiso. Dicha información será suministrada a través de la oficina del Fiduciario y su costo será asumido por el solicitante. Disponer como buen padre de familia de los Bienes Fideicomitidos según las reglas de disposición señaladas en el contrato de Fideicomiso.
14. Contratar con terceros, con cargo al Fideicomiso, previa comunicación por escrito al Emisor, la prestación de servicios que a juicio del Fiduciario sean requeridos para la administración, conservación y protección de los Bienes Fideicomitidos y para la ejecución del Fideicomiso.
15. Enviar a la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá cualquier información que solicite o sea requerida por Ley.
16. Remitir a las autoridades competentes, en cualquier tiempo, la información que se le requiera sobre los Beneficiarios y/o sobre el Fideicomiso u otra información que conforme a la ley se deba suministrar, incluyendo sin limitar, la requerida conforme a la Ley 23 de 2015, sus reglamentos y modificaciones. En el caso de acciones inmovilizadas en Latinclear, dicha información será provista siempre que la solicitud cumpla con los requisitos establecidos por Latinclear.
17. Conservar los documentos que prueben el cumplimiento de su gestión como Fiduciario durante la vigencia del contrato de Fideicomiso, hasta que haya sido aprobada la rendición final de cuentas, y por un periodo adicional de cinco (5) años conforme está establecido por las leyes vigentes.
18. En caso de que el Emisor no realice los pagos correspondientes, deducir de los Bienes Fideicomitidos, los fondos que sean necesarios para sufragar los gastos inherentes a la ejecución (judicial o extrajudicial) administración, conservación y/o disposición de los Bienes Fideicomitidos.
19. Suministrar a los Beneficiarios cualquier información relacionada al Fideicomiso, que sea requerida. El costo de la información solicitada, de existir, será asumido por el solicitante.
20. Preparar y entregar al Fideicomitente y al Agente, al cierre de cada año calendario un balance general del Fideicomiso, con los detalles relevantes del mismo. El envío de esta información se hará por correo electrónico, o correo ordinario. El Fideicomitente y el Agente revisarán la información recibida y hará las observaciones o solicitará las aclaraciones que estime necesarias

U.D.G. G.I.

dentro de los treinta (30) días posteriores a la fecha de envío, y utilizando para ese propósito el correo electrónico, el fax o correo ordinario a su mejor criterio. Los balances y reportes presentados se tendrán por correctos y aceptados por el Fideicomitente y el Agente, si no se reciben objeciones, aclaraciones u observaciones antes del indicado plazo de los treinta (30) días. Las PARTES convienen y acuerdan que el Fiduciario solo debe enviar una (1) vez al año, en la fecha de aniversario del Fideicomiso, la Rendición de Cuentas contentiva del reporte con todos los detalles establecidos en el Artículo 28 de la Ley 1 de 1984, según este fuera enmendado por la Ley 21 del 10 de Mayo de 2017, por lo que el Fiduciario queda eximido de incluir dicho reporte con el Estado de Cuenta trimestral.

21. Informar a la Superintendencia del Mercado de Valores, a las Organizaciones Autorreguladas y a los inversionistas en caso de incumplimiento del Emisor con relación al traspaso de los bienes para el perfeccionamiento del Fideicomiso.
22. Informar a la Superintendencia del Mercado de Valores la falta de pago de su remuneración o comisión, explicando las razones de ese impago, así como cualquier irregularidad sobre la gestión o administración de los bienes dados en garantía bajo el Fideicomiso.
23. Cumplir, con la diligencia debida, las obligaciones que le impone este contrato y la ley.

12. Deberes del Fideicomitente.

Sin perjuicio de los deberes contenidos en el Contrato de Fideicomiso, el Emisor tendrá adicionalmente los siguientes deberes y responsabilidades.

1. Realizar todas las gestiones a fin de que el Fiduciario pueda abrir las Cuentas Fiduciarias.
2. Aportar los fondos correspondientes al Aporte Inicial, para que el Fiduciario proceda con la apertura de las Cuentas Fiduciarias.
3. Constituir y mantener Primera Hipoteca y Anticresis con Limitación al derecho de Dominio, a más tardar dentro de los ciento veinte (120) días calendario siguientes contados a partir de la Fecha de Emisión de la Serie que corresponda, sobre los Bienes Inmuebles que de tiempo en tiempo se constituyan para garantizar cualesquiera de la(s) Serie(s) Senior que corresponda de la Emisión, conforme Suplemento que para tales efectos se prepare. Para tales efectos, el Emisor deberá suscribir conjuntamente con el Fiduciario el protocolo respectivo.
4. Depositar de manera irrevocable e incondicional, a favor del Fideicomiso de Garantía y Administración, los Flujos Cedidos, que se incorporen de tiempo en tiempo dentro de los treinta (30) días calendarios posteriores a la firma de cualquier contrato adicional. El Emisor deberá garantizar el traspaso efectivo de los Flujos Cedidos a la cuenta fiduciaria correspondiente.
5. Ceder de manera irrevocable e incondicional las respectivas pólizas de seguro a favor del Fiduciario, por el 80% del valor de reposición de las mejoras presentes y futuras, según avalúo realizado sobre los Bienes Inmuebles, que sean de propiedad del Emisor, que de tiempo en tiempo se constituyan para garantizar cualesquiera de las series garantizadas de la Emisión, conforme Suplemento que para tales efectos se prepare, quien actúa en nombre y representación de los Tenedores Registrados de la(s) Serie(s) Senior correspondiente, quien debe aparecer en ellas como Beneficiario, dentro de los ciento veinte (120) días calendario posteriores a la Fecha de Oferta de la Serie Senior correspondiente y las renueve oportunamente.

6. Realizar todas las gestiones que sean necesarias para que los Flujos Cedidos sean efectivamente depositados directamente por los arrendatarios en las Cuentas Fiduciarias, a más tardar dentro de los ciento veinte (120) días calendario contados a partir de la Fecha de Oferta de la Serie Senior garantizada correspondiente.
7. Cumplir con las coberturas financieras y de garantía requeridas para cada una de las Series, según corresponda.
8. Pagar al Fiduciario los honorarios establecidos por concepto de administración del Fideicomiso, dentro de los cinco (5) primeros días calendarios luego de cumplido cada aniversario de la vigencia del 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 de la Fecha de Emisión de la Serie Senior garantizada. Igualmente, el Fideicomitente queda obligado al pago de los honorarios profesionales que, aprobó previamente por escrito, por administración, asesoría o cualquier otro concepto deba pagar el Fiduciario para desarrollar las funciones y obligaciones que se describen en el Contrato de Fideicomiso.
9. 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 Fideicomiso.
10. Suministrar a la Superintendencia y poner a disposición de los inversionistas cada cinco (5) años, como mínimo, un avalúo o valoración independiente actualizado sobre las garantías. Para el caso en que la fuente principal de repago provenga de los ingresos recurrentes que producen los activos que garantizan la emisión, sean estos del emisor y/o de los fideicomitentes o garantes, deberán suministrar y poner a disposición de los inversionistas cada tres (3) años, como mínimo, un avalúo o valoración independiente actualizado sobre las garantías. De igual forma, en los casos que exista algún evento extraordinario que afecte la emisión o las garantías, sea que la misma haya sido detectada por el emisor, por el fiduciario o por la Superintendencia del Mercado de Valores, el emisor deberá suministrar y poner a disposición de los inversionistas un avalúo o valoración independiente actualizado sobre las garantías.
11. Asumir bajo su responsabilidad y efectivamente pagar todo impuesto, tasa y/o contribución especial, nacional o municipal, nacional o extranjero, que se deba pagar con relación a los Bienes Fideicomitidos.
12. Entregar al Fiduciario copia de la Declaración de renta anual presentada con relación a los Bienes Fideicomitidos.
13. Dar aviso al Fiduciario y al Agente de Pago, Registro y Transferencia, de cualquier hecho o circunstancia que pueda afectar las Garantías.
14. Presentar trimestralmente al Fiduciario un informe del representante legal o cualquier otra persona autorizada por el Emisor que certifique si el 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 contenidas en el Prospecto Informativo o en los Suplementos al Prospecto Informativo de los Bonos.
15. Notificarle al Fiduciario y a el Beneficiario a más tardar dentro de las setenta y dos (72) horas siguientes a su conocimiento, cualquier hecho susceptible de afectar la situación jurídica de los Bienes Fideicomitidos, o los derechos y obligaciones del Fideicomitente, respecto al Fiduciario o el Agente, así como, cualquier siniestro que sufran los Bienes Fideicomitidos o en el cual estos se vieran involucrados.

16. Preservar los Bienes Fideicomitidos en buen estado y para que no decaigan en su valor, incluyendo la contratación de los seguros de incendio con extensión de cubierta sobre las mejoras presentes y las futuras que se edifiquen y sean de su propiedad.
17. A notificar al Fiduciario y al Agente sobre realización de trabajos o mejoras que no se encuentren dentro del giro normal del negocio del Emisor sobre los bienes Inmuebles.
18. 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 de Fideicomiso.
19. Cumplir a cabalidad con cualquier otra obligación contenida en el contrato de Fideicomiso, en los Documentos de la Emisión, en la ley y demás disposiciones aplicables.
20. Suministrar 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 Fideicomiso.
21. Cumplir cualesquiera otras obligaciones descritas en los Suplementos de cada una de las Series.

12. Remuneración del Fiduciario.

El Fiduciario recibirá una remuneración anual por concepto de administración del Fideicomiso, de CINCO MIL DÓLARES (USD$5,000.00) más ITBMS pagaderos por adelantado y en cada aniversario del fideicomiso, siendo el primer pago en la Fecha de Emisión de la primera Serie Senior y posteriormente por anticipado en cada aniversario. Adicionalmente, al momento de emitirse la siguiente Serie Senior, la comisión anual será aumentada de Cinco mil Dólares (US$5,000.00) más ITBMS a Diez mil Dólares (US$10,000.00) más ITBMS, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, aumento de CINCO MIL DÓLARES (US$5,000) que será pagado dentro de los cinco (5) primeros días calendarios luego de cumplido cada aniversario de la vigencia del fideicomiso y así sucesivamente de forma anual.

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 de la Fecha de Emisión de la primera Serie Senior garantizada. EL FIDEICOMITENTE EMISOR autoriza al FIDUCIARIO para que pueda deducir dichos honorarios, así como los gastos a los cuales se refiere el Fideicomiso, directamente de los Bienes Fideicomitidos, en el evento en que fuesen exigibles y estuvieran pendientes de pago.

13. 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 Beneficiarios un aviso previo de por lo menos sesenta (60) días calendarios a fin de que el Fideicomitente nombre un nuevo fiduciario ("Fiduciario Sustituto"), el cual debe ser aceptable al Agente. En este periodo de tiempo, igualmente se comunicará al Emisor, al Agente de Pago Registro y Transferencia, a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Superintendencia de Bancos.

DDG G.I.

Ante una renuncia por parte del Fiduciario, el Fideicomitente, dispondrá de un (1) mes contado a partir de la fecha de aviso de renuncia para designar al nuevo fiduciario, y si no lo designa en dicho plazo, entonces el Fiduciario podrá nombrar como su sustituto a una empresa fiduciaria o banco de primera línea de la plaza, que cuente con la correspondiente licencia de la Superintendencia de Bancos y que se obligue en exactamente los mismos términos y condiciones del Contrato de Fideicomiso.

A partir del momento en que el Fiduciario Sustituto acepte la designación del fiduciario saliente, el Fiduciario Sustituto sucederá y tendrá todos los derechos, poderes, privilegios y deberes que correspondían al fiduciario saliente y éste quedará liberado de sus deberes y obligaciones previstas en este Fideicomiso.

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

La renuncia del Fiduciario no será efectiva hasta la designación del nuevo Fiduciario Sustituto, quien deberá otorgar un documento mediante el cual asuma dicha responsabilidad sujeto a los términos y condiciones de este Fideicomiso, sin necesidad de obtener el Fiduciario la aprobación del Agente para la firma de dicho documento. Al aceptar el Fiduciario Sustituto se entiende que acepta los términos y condiciones del Fideicomiso. En el evento de que hayan transcurrido sesenta (60) días calendario desde el momento en el que el Fiduciario haya presentado su renuncia a El Fideicomitente Emisor y no se haya podido designar un Fiduciario Sustituto de conformidad con esta Sección, el Fiduciario podrá poner los Bienes Fiduciarios a disposición de un juzgado competente.

14. Remoción del Fiduciario.

La Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, decisión que aplicará únicamente a la Series Senior garantizadas, podrá remover al Fiduciario en los siguientes casos:

1. 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; o
2. En caso de que el Fiduciario sea intervenido o sancionado por la comisión de faltas graves por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá; o
3. En caso de que el Fiduciario sea disuelto o caiga en insolvencia, concurso de acreedores o quiebra; o
4. En caso de que, en la opinión razonable de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva, el Fiduciario incurra, ya sea por acción u omisión, en negligencia, dolo o en culpa grave en el cumplimiento de sus obligaciones bajo el contrato de Fideicomiso.

Concurrentemente con la remoción del Fiduciario, la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva nombrará un fiduciario sustituto que contará con las autorizaciones correspondientes y la experiencia requerida para la prestación de los servicios a que hace referencia el presente documento.

15. Irrevocabilidad y término del Fideicomiso.

El 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 las Series Senior garantizadas respectiva, 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 un incumplimiento por parte del Fideicomitente Emisor de cualquiera de las obligaciones contraídas en virtud de los Bonos, sin que el incumplimiento haya sido subsanado en el término perentorio establecido en los términos y condiciones de los Bonos, una vez todos los Bienes Fideicomitidos hubiesen sido vendidos y liquidados y el producto de dicha venta hubiese sido entregado al Agente de Pago, Registro y Transferencia conforme a lo contemplado en el contrato de Fideicomiso.
3. Por el cumplimiento de los fines para los cuales fue constituido o por hacerse imposible su cumplimiento.
4. Por decisión de la Mayoría de los Tenedores Registrados de la Serie respectiva.
5. Por cualquiera otra causa establecida en el contrato de Fideicomiso, en los términos y condiciones que se establezcan en el presente Prospecto Informativo y en los Suplementos al Prospecto Informativo correspondientes a cada Serie o en la legislación panameña.

16. Contadores Públicos Autorizados del Fiduciario.

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

17. Agente Residente del Fideicomiso.

Para los efectos de la Ley 1 de 5 de enero de 1984 se designa a la firma de abogados VIRTÙ ATELIER LEGAL con oficinas en Edificio Boulevard del Este Costa del Este, Oficina 504 Panamá, República de Panamá, como agente residente del Fideicomiso. Contacto: Ana Arjona, Teléfono +507 387-8655, aarjona@virtuatelier.legal.

18. Ley Aplicable y Jurisdicción.

La validez, interpretación y el cumplimiento del Contrato de Fideicomiso se regirá por las leyes de la República de Panamá. Toda controversia que se derive del mismo o se relacione con él, ya sea con respecto a su validez, interpretación, significado, cumplimiento o efecto, será sometida a conciliación, antes de iniciar cualquier acción arbitral, salvo el caso de que la parte estime que tal acción es necesaria para la conservación de sus derechos. La controversia será sometida a conciliación según las reglas del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá (en adelante el "Centro"). En el evento de que se concluya el trámite conciliatorio sin que haya un acuerdo de transacción, la controversia entre las partes de este Instrumento de Fideicomiso deberá resolverse ante un tribunal arbitral, el cual deberá resolver en derecho. Cualquier arbitraje tendrá lugar en la Ciudad de Panamá, República de Panamá. Sujeto a lo dispuesto por ley, cada una de las partes de este Instrumento de Fideicomiso se somete a dicho tribunal.

19. Reseña del Avaluador.

La empresa avaluadora de los Bienes Inmuebles es Avance empresa fundada en el año 2003, que cuenta con profesionales de vasta experiencia ofreciendo servicios de avalúos de bienes, inspecciones financieras de avance de obras de proyectos, construcciones y remodelaciones. La empresa brinda, en forma objetiva y técnica, los servicios de avalúos, inspecciones y peritaje.

Su sede principal en Ciudad de Panamá, se ubica en San Francisco, PH Blue Business Center, oficina 6-3, número de teléfono (507) 3902859, Panamá, República de Panamá.

IV. INFORMACION DEL EMISOR

A. Historia y Desarrollo.

X Development, S.A. es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.4651 del 17 de febrero de 2014, de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, debidamente inscrita al Folio No.835916 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el 10 de junio de 2014, (antes denominada Golden County Development, S.A.).

Que mediante Escritura No. 1131 de 17 de enero de 2023, se protocoliza Acta de Reunión Extraordinaria de Accionista de la sociedad Golden County Development, S.A. del veintiuno (21) de diciembre de dos mil veintidós (2022) celebrada en la sociedad de Panamá, por medio de la cual se modifican los artículos primero, segundo y tercero del Pacto Social, en específico cambio del nombre de la sociedad a X Development, S.A.; que la sociedad se dedicará al negocio de desarrollo y administración inmobiliaria y sobre el capital autorizado que es de Diez Mil (10,000) acciones comunes únicamente nominativas sin valor nominal.

La oficina principal del Emisor se encuentra ubicada en Avenida Samuel Lewis y Calle 60, Obarrio PH Fortune Plaza, Piso 18 Panamá, República de Panamá Teléfono: (507) 265-0310 Email , plee@udggroup.com.

El Emisor a la fecha de la presente emisión no ha iniciado operaciones, no obstante, se dedicará principalmente a las inversiones, compra, venta, desarrollo, construcción y promoción de bienes inmuebles.

El Emisor a la fecha no tiene programado o planeado otorgar facilidades crediticias a empresas relacionadas.

No existe ningún evento importante en el desarrollo del negocio del Emisor, como fusión consolidación, adquisiciones de activos de importancia, emisiones anteriores entre otros.

B. Capitalización y Endeudamiento.

La siguiente tabla presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor al 31 de diciembre de 2022.

	31-dic-21	31-dic-22
Pasivos No Corrientes		
Cuentas por pagar proveedores	0	268
Préstamo por pagar partes relacionadas	2,494	4,426
Pasivos totales	2,494	4,694
Patrimonio		
Acciones de Capital	0	10,000
Déficit acumulado	-2,494	-3,597
Total de Patrimonio	-2,494	6,403
Total de pasivo y patrimonio	**0.00**	**11,097**

A la fecha del presente Prospecto, el Emisor no ha recibido oferta de compra o intercambio por terceras partes incluyendo a empresas subsidiarias, afiliadas y sociedad(es) controladora(s) respecto de las acciones de la solicitante.

C. Capital Accionario.

El detalle de la composición accionaria del Emisor a la fecha se presenta a continuación:

Clase de Acciones	Acciones Autorizadas	Acciones Emitidas	Capital Suscrito
Acciones Comunes			
Menos: Acciones en Tesorería	**10,000 (DIEZ MIL)**	**1 (UNA)**	**US$0**

El Capital Social es de DIEZ MIL (10,000) acciones comunes únicamente nominativas sin valor nominal. Cada acción tendrá derecho a un voto. El capital social podrá ser aumentado, más acciones podrán ser emitidas únicamente de forma nominativas. Se prohíbe la emisión de acciones al portador. La emisión de acciones deberá ser aprobada por resolución de la Junta Directiva. La responsabilidad de cada accionista será limitada a la suma, si la hubiere, que se adeudare por concepto de sus acciones.
El capital al 30 de marzo de 2023 por US$10,000.00 no ha sido efectivamente pagado. Solamente se ha emitido una (1) acción, quedando nueve mil novecientos noventa y nueve (9,999) acciones mantenidas en tesorería. A la fecha no existen compromisos de aumento de capital. No hay acuerdos de suscripción preferentes.

D. Descripción del Negocio

1. Giro Normal del Negocio

X Development, S.A. se dedica principalmente a las inversiones, compra, venta de bienes, desarrollo, construcción y promoción de proyectos inmobiliarios. El Emisor mantiene un contrato de promesa de compraventa sobre la Finca No. 259785 con código de ubicación No. 8712 ubicada en Costa del Este, Calle Villanueva y Avenida Costa del Mar, Corregimiento de Juan Díaz, Distrito de Panamá, conformada por una huella de terreno con una superficie inscrita de 3,822.68mts2 identificado como Lote K-65. Sobre

dicho Lote existe actualmente una edificación comercial, el cual no es propiedad del Emisor, de dos niveles con 496.9mts2 de área cerrada.

El Emisor es una empresa inmobiliaria que adquirirá la Finca No. 259785 y mantendrá el alquiler existente; dentro del término de los próximos cinco (5) años, el Emisor desarrollará y promoverá sobre la Finca No. 259785 con código de ubicación No. 8712, el desarrollo de un proyecto inmobiliario con los más altos estándares de calidad.

La compraventa de la mencionada finca se perfeccionará en consecuencia de la venta de la primera Serie Senior.

Entorno Económico.

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional en su Informe de perspectiva de la Economía Mundial de octubre 2022, la actividad económica mundial está experimentando una desaceleración generalizada y más acentuada de lo previsto, con la inflación más alta registrada en varios decenios. La crisis del costo de vida, el endurecimiento de las condiciones financieras en la mayoría de las regiones, la invasión rusa de Ucrania y la persistencia de la pandemia de COVID-19 inciden notablemente en las perspectivas.

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

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

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

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

cooperación multilateral es necesaria para acelerar la transición a la energía verde y evitar la fragmentación.

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

Los sectores de transporte, comunicaciones y servicios financieros desempeñaron un papel particularmente destacado, mientras que la industria fue el segundo sector en importancia.

Este crecimiento también se vio impulsado por la construcción durante el período comprendido entre 2014 y 2019, y más recientemente, por la minería (tras la apertura de la mina de cobre más grande del mundo, Panamá Cobre, en 2019).

Sin embargo, antes de la pandemia, el sector de la construcción estaba desacelerándose debido a la finalización de diversos megaproyectos y al exceso de oferta de edificios residenciales y comerciales. Por el lado de la demanda, el crecimiento ha sido equilibrado, con el consumo como principal factor, aunque con una importante contribución de las inversiones y las exportaciones netas, en especial entre 2018 y 2019. La pandemia de la COVID-19 empujó al país nuevamente a la categoría de ingreso mediano. Panamá ha sido el país de América Central más afectado por la pandemia; no obstante, dado que más del 80% de su población ha recibido al menos una dosis de la vacuna, la enfermedad está retrocediendo.

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

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

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

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

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

El déficit público y la deuda siguen disminuyendo después de la conmoción causada por la COVID-19. El gasto público aumentó del 21,8% del PIB en 2019 al 28,7% en 2020, cuando el Gobierno de Panamá respondió a la crisis de la COVID-19 incrementando el gasto en salud y los subsidios a la energía, y creando un nuevo programa de transferencias (Panamá Solidario) para aliviar los impactos de la crisis en la pobreza.
Los resultados fiscales continuaron mejorando en 2022: los ingresos registraron un crecimiento del 7,8% en el primer semestre, mientras que los gastos corrientes aumentaron a un ritmo moderado, del 2,3 %. Las inversiones públicas, por su parte, disminuyeron ligeramente (-2,9 %).

Se prevé que, en el mediano plazo, el crecimiento del PIB se estabilizará en torno al 5%, impulsado por la inversión y el consumo privados, mientras que la inversión y el consumo públicos deberían moderarse en un contexto de consolidación fiscal.
La inflación ha sido más alta en 2022 y lo será en 2023 debido al alza de los precios de los alimentos y el transporte, pero convergerá en un 2% a mediano plazo.
Asimismo, se estima que la pobreza se redujo aún más en 2022 a un 13% (US$6.85 por día, 2017 PPP) debido a los efectos del nuevo Plan Panamá Solidario, puesto en marcha en enero de 2022, y a la recuperación sostenida del mercado laboral.
Se espera que la consolidación fiscal continúe y que el Gobierno cumpla con las metas de déficit establecidas en la Ley de Responsabilidad Social Fiscal, con lo que la relación entre deuda y PIB se estabilizará en el 64%.

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

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

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

Las actividades económicas continúan su proceso de recuperación después de un período prolongado de medidas de restricción sanitaria a causa de la pandemia.
De las actividades relacionadas con la economía interna tuvieron desempeño positivo en este trimestre: Comercio, construcción, transporte y comunicaciones, otras comunitarias y personales, inmobiliarias y empresariales, servicios financieros, salud; así como la industria manufacturera.

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

Para el primer semestre del año, la actividad económica presentó un crecimiento de 11.8% en comparación a igual período del año anterior.
En cuanto a la calificación de riesgo, la deuda soberana panameña goza actualmente de la calificación de grado de inversión otorgada por S&P, Moody's y Fitch Ratings.

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

2. Descripción de la industria.

El mercado inmobiliario panameño en todos sus segmentos recibió el impacto de la crisis sanitaria durante los años 2020 y 2021. Sin embargo, la reapertura de la economía a nivel mundial y nacional durante el 2021 ha ayudado a su estabilización.
El mercado inmobiliario en Panamá, está compuesto principalmente de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo del uso de los bienes raíces. El sector de bienes raíces residencial, se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos. El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficinas. El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de bodegas y galeras para diferentes usos como fábricas, plantas productoras, procesadoras y almacenamiento, entre otros. Adicionalmente, en los tres sectores de bienes raíces se llevan a cabo compra y venta de terrenos para el desarrollo de proyectos.

El Emisor participa del sector de bienes raíces residencial, que están compuesto de venta y alquiler de casas y apartamentos.

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

3. Principales Mercados en que Compite.

Según datos recabados a través del Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC) del Ministerio de Economía y Finanzas de Panamá respecto al desempeño de la economía

panameña, en el segundo trimestre de 2022, el Valor Agregado Bruto de las Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler registraron un crecimiento de 7.3%, donde las actividades de inmobiliaria de mercado registraron un comportamiento positivo de 12.4%, principalmente, en los servicios empresariales de arquitectura e ingeniería, jurídicos, publicidad, entre otros. A su vez, la actividad inmobiliaria de uso final propio (propiedad de vivienda) tuvo un aumento de 3.2%. El crecimiento acumulado de esta categoría, para el primer semestre de 2022, fue de 7.3%.

El negocio principal del Emisor depende: (a) el fondeo que reciba a través de un mercado organizado mediante la Oferta de Títulos Valores al público inversionista; (b) la inversión en bienes inmuebles, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio del Emisor, y/o cancelar obligaciones financieras que hayan financiado capital de trabajo, inversión en terrenos, mobiliario y/o equipos relacionados al giro del negocio inmobiliario del Emisor construcción, desarrollo y promoción de proyectos inmobiliarios; (c) los contratos de arrendamiento que se suscriban, presentes y futuros. (d) los contratos de compraventa que se suscriban, presentes y futuros.

De acuerdo con el Articulo VII.D.4 del Acuerdo 2-2010 de la SMV se establece lo siguiente:
a) El Emisor estima que el giro de sus negocios se puede afectar por riesgos relacionados a (i) aumento en tasas de intereses en las hipotecas, el cual pudiera generar una baja rotación en el inventario del Emisor, (ii) volatilidad en los precios de los materiales de la construcción que pudiera afectar el rendimiento del Emisor sobre su inversión, (iii) contracción en el crecimiento económico del país, que pudiera traer como consecuencia, una baja absorción del inventario del Emisor.
b) La mejor herramienta de mercadeo del Emisor es la referencia de sus clientes satisfechos.
c) El Emisor depende las regulaciones dictadas por el gobierno de la República de Panamá.

4. Marco Legal y Regulador de la Actividad Económica de Panamá.

El Emisor es una sociedad anónima constituida de conformidad con la Ley 32 de 1927, que regula las sociedades anónimas en la República de Panamá.

5. Litigios Legales.

El Emisor no es parte de litigio legal 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.

6. Restricciones Monetarias.

En Panamá no existe decreto, regulación o legislación alguna que pueda afectar la importación o exportación de capital o la disponibilidad del efectivo para el uso del Emisor.

7. Sanciones Administrativas.

El Emisor no ha sido objeto de sanciones administrativas.

E. Estructura Organizativa.

El Emisor no forma parte de ningún grupo corporativo.

F. Propiedades, Plantas y Equipo.

El Emisor no cuenta con propiedades, mobiliario ni equipos.

G. Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias.

El Emisor no cuenta con inversión en investigación, desarrollo, patentes y licencias a la fecha.

H. Información sobre Tendencias

Según el Ministerio de Economía y Finanzas, Panamá tiene una proyección de crecimiento de 5% para el 2022. El primer trimestre 2022 la economía creció 13.6% y el índice económico mensual a junio 2022 fue de 13.2%.

Panamá posee uno de los productos internos brutos (PIB) per cápita más altos de la región, y una economía diversificada, al tener sectores que representan menos del 20% del PIB. Se espera que el año 2022 refleje la recuperación económica al arrojar resultados superiores a los niveles de producción y empleo de 2019.

La recuperación también es atribuida al comportamiento positivo en recaudación de impuestos. A agosto 2022, los ingresos corrientes aumentaron 13,5% en comparación con agosto de 2021. Los ingresos tributarios crecieron casi 21% con respecto a agosto de 2021. El impuesto a las ventas (ITBMS) creció casi 25%, mostrando un fuerte consumo. Los ingresos por peajes del Canal de Panamá aumentaron de manera sostenida desde 2019, y crecieron 5% en agosto de 2022 en comparación con el mismo período de 2021.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS.

A. Análisis Financiero.

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

BALANCE GENERAL (USD)	31-dic-21	31-dic-22	30-mar-23
Activos corrientes			
Efectivo	-	11,000	14,916
Gastos pagados por adelantados	-	-	23,529
Total de activos corrientes	-	11,000	38,445
Activos no Corrientes			
Costos de construcción en proceso	-	97	239,718
Total de activos No corrientes	-	97	239,718

Activos totales	-	**11,097**	**278,163**
Pasivos			
Pasivos Corrientes			
Cuentas por pagar proveedores	-	268	21,401
Total pasivos corrientes	-	268	21,401
Pasivos no Corrientes			
Préstamo por pagar partes relacionadas	2,494	4,426	251,375
Total de pasivos no corrientes	-	4,426	251,375
Pasivos totales	2,494	4,694	272,776
Patrimonio			
Acciones de capital	-	10,000	10,000
Déficit acumulado	-2494	-3,597	-4,613
Patrimonio total	**-2,494**	**6,403**	**5,387**
Pasivos y Patrimonio total	-	**11,097**	**278,163**

ESTADO DE RESULTADO (USD)	31-dic-21	31-dic-22	30-mar-23
Ingresos	-	-	-
Total Ingresos	-	-	-
Impuestos	-657	-353	
Honorarios profesionales		-750	-1,016
Total de Gastos	-657	**-1,103.00**	**-1,016.00**
Pérdida neta	-657	**-1,103.00**	**-1,016.00**

1. Liquidez.

Al 31 de marzo de 2023 el Emisor no registró índices de liquidez debido a que la sociedad no ha tenido operaciones desde su creación.

2. Recursos de Capital.

Al 31 de marzo de 2023 el Emisor no mantiene relaciones crediticias con entidades financieras. Las cuentas por pagar a partes relacionadas no generan intereses, ni tienen fecha de vencimiento.
El Capital Social es de DIEZ MIL (10,000) acciones comunes únicamente nominativas sin valor nominal, de las cuales se ha suscrito una (1) acción.
El Emisor se fondea con los fondos de la presente Emisión, mediante la oferta de títulos valores al público inversionista para financiar sus inversiones, capital de trabajo, compra, venta de bienes, promoción y construcción de de proyectos inmobiliarios.

3. Resultados de las Operaciones.

El Emisor no ha iniciado operaciones pese a que su constitución data del año 2014. Los resultados adversos que arrojan sus cifras, son producto de gastos necesarios en los que ha tenido que incurrir el Emisor para mantener la sociedad vigente y al día en el pago de sus impuestos.
Por lo anterior, al 31 de diciembre de 2022 y 31 de marzo de 2023, el Emisor reporta pérdida de –US$2,494 y -US$300 respectivamente.

B. Análisis de Perspectivas del Emisor.

El Emisor depende del desempeño macroeconómico del país, así como del comportamiento de la industria de bienes raíces y construcción, por tanto, existen riesgos razonables que pudieran afectar las operaciones del Emisor y su situación financiera como lo son (i) contracción en el crecimiento económico del país, que pudiera traer como consecuencia, una baja absorción del inventario del Emisor, (ii) volatilidad en los precios de los materiales de la construcción que pudiera afectar el rendimiento del Emisor sobre su inversión, (iii) aumento excesivo en tasas de intereses en las hipotecas el cual pudiera generar una baja rotación en el inventario del Emisor.

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

A. Identidad, Funciones y Otra Información Relacionada

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

Los Directores y Dignatarios del Emisor son:

Gabriel Diez Montilla – Presidente
Nacionalidad : Panameño
Domicilio Comercial : Avenida Samuel Lewis y Calle 60, Obarrio PH Fortune Plaza, Piso 18 Panamá, República de Panamá.
Fecha de Nacimiento : 19 de marzo de 1972
Correo Electrónico : gdiezm@udggroup.com
Teléfono : (507) 265-0310

El Sr. Diez Montilla inicio su carrera profesional en el ámbito del derecho y las finanzas, pasando tras una experiencia de casi 20 años a ser un empresario hoy por hoy con gran visión estratégica y una exitosa trayectoria en los sectores de desarrollo inmobiliario y generación de energía eléctrica.

Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Gabriel Diez Polack – Secretario
Nacionalidad : Panameño
Domicilio Comercial : Avenida Samuel Lewis y Calle 60, Obarrio PH Fortune Plaza, Piso 18 Panamá, República de Panamá.
Fecha de Nacimiento : 30 de julio de 1947
Correo Electrónico : diezpgaby@gmail.com

Teléfono : (507) 265-0310

El Sr. Diez Polack es un destacado empresario que se desempeña en el sector de construcción desde el año 1970 y en el sector industrial desde 1988. Adicionalmente, ha sido presidente de la Cámara Panameña de la Construcción (CAPAC) en dos períodos, dos veces presidente del Sindicato de Industriales de Panamá (SIP), en dos ocasiones presidente del Consejo Nacional de la Empresa Privada (CONEP), y secretario intercontinental del Consejo Interamericano de Comercio y Producción (CICYP) y Ministro de Vivienda.
Responsabilidades: No tiene funciones administrativas y participa en las reuniones de Junta Directiva del Emisor.

Patricia Lee – Tesorera
Nacionalidad : Panameña
Domicilio Comercial : Avenida Samuel Lewis y Calle 60, Obarrio PH Fortune Plaza, Piso 18 Panamá, República de Panamá.
Fecha de Nacimiento : 2 de febrero de 1985
Correo Electrónico : plee@udggroup.com
Teléfono : (507) 265-0310

La Sra. Lee es Ingeniera Civil graduada de la Universidad Santa María La Antigua de Panamá. Posee una Maestría en Administración de Empresas de Florida International University y una Maestría en Finanzas de Tulane University. Trabajó como ingeniera y administradora de proyectos en Lee Choy Group; luego se dedicó a la banca en The Bank of Nova Scotia y actualmente es la Directora Financiera.

2. Auditor Externo
El auditor externo del Emisor es la firma Baker Tilly Panamá con domicilio comercial Avenida Samuel Lewis con calle 55, Edificio Plaza Obarrio, Piso 1, oficina 101 Panamá, República de Panamá. Tel. +(507) 310-0950 Su contacto principal es el Socio director Gabriel Holness, con correo electrónico: contacto@bakertilly.com.pa

3. Auditor Interno
El auditor interno del Emisor es Hipólito González, teléfono (507) 265-0310, correo electrónico hgonzalez@udggroup.com

B. Compensación

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

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

D. Empleados

El Emisor no cuenta con empleados. Todos los servicios administrativos del Emisor son provistos por la sociedad Urban Development Group, S.A., por el momento, sin cargo alguno para las siguientes gestiones: manejo de contabilidad, finanzas, relaciones bancarias, administración, gestión de proyectos, supervisión de operación, gestión de ventas, promoción del proyecto inmobiliario.

E. Propiedad Accionaria

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

Grupo	Cantidad de Acciones	% del Total de Acciones Emitidas	Número de Accionistas	% del Número de Accionistas
Directores, dignatarios y Ejecutivos principales	**_10,000_**	0.01%	**___ 1____**	100%
Otros empleados	**____**	0%	**____**	0%

VII. ACCIONISTAS

X Development, S.A. es una sociedad registrada bajo las leyes de la República de Panamá. El Capital Social es de DIEZ MIL (10,000) acciones comunes, únicamente nominativas sin valor nominal.

La propiedad accionaria de cada uno de sus accionistas se incluye a continuación:

Grupo de Acciones	Número de Acciones	% de las Acciones	Numero de Accionistas	% de la Cantidad Total de Accionistas
Totales	**1**	**0.01%**	**1**	**100.00%**

Desde su fundación, el Emisor no ha tenido cambios sustanciales en su propiedad accionaria. De acuerdo al Pacto Social del Emisor, todas las acciones tendrán los mismos derechos y privilegios, y cada acción tendrá derecho a un voto en todas las Juntas Generales de Accionistas.

La Propiedad efectiva de la totalidad de las acciones emitidas del Emisor se encuentra en posesión de un accionista, X Holding, S.A. con 100 % de las acciones emitidas y en circulación.

A la fecha, no existe ningún acuerdo previo que pudiese en una fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario.

VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Saldos y Transacciones con Partes Relacionadas

Al 31 de marzo de 2023 el Emisor cuenta con el siguiente saldo con partes relacionadas:

Transacciones con Partes Relacionadas	31-dic-22	31-marzo-23
Préstamo por pagar relacionadas	4,426	251,3754

El Emisor a la fecha no cuenta con ingresos, por tal motivo se ha establecido que no tiene operaciones a la fecha, no obstante, el Emisor se encuentra en un proceso de desarrollar un proyecto inmobiliario de uso mixto en el área de Costa del Este, por lo que eventualmente venderán propiedades. En base a lo anterior, con el objeto de desarrollar el proyecto mencionado en estos momentos el Emisor se encuentra en la etapa de realizar estudios, confección de planos y diseños entre otros, por parte de proveedores que prestan dichos servicios. Siendo que el Emisor no cuenta a la fecha con ingresos a para poder pagarle a los proveedores, la empresa UDG Financial Holding, le presta dinero para pagar, por tal razón se establece la cuenta por pagar a compañía relacionada. Dicho préstamo no cuenta con fecha de vencimiento, ni intereses.

B. Negocio o Contratos con Partes Relacionadas.

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

El Emisor, podrá celebrar con empresas relacionadas al grupo contratos de Servicios Financieros, Contables, Administrativos, Mercadeo y Ventas, Administración de Proyecto, entre otros.

C. Personas que Brindan Servicios Relacionados al Proceso de Registro.

Banco Aliado, S.A. actúa como Suscriptor, Agente Estructurador, Agente de Pago, Registro y Transferencia y Agente Fiduciario de la Emisión, y el Emisor tienen una relación comercial como resultado de financiamientos concedidos por Banco Aliado, S.A. a empresas relacionadas del Emisor. No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Banco Aliado, S.A.

Geneva Asset Management, S.A. será el puesto de bolsa para esta emisión, y a su vez es controlada en un 69% por Grupo Aliado, el grupo económico dueño en un 100% de Banco Aliado.

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

D. Interés de Expertos y Asesores.

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

IX. TRATAMIENTO FISCAL.

A. Ganancias de Capital.

De conformidad con el Artículo 334 del Decreto Ley No. 1 del 8 de julio de 1999, tal como éste ha sido modificado y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, y con lo dispuesto en la Ley No. 18 de 2006, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas, provenientes de la enajenación de los Bonos para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto de dividendos, ni del impuesto complementario, siempre y cuando los Bonos estén registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y que su 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 N°18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancia 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 del 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 de impuesto sobre la renta 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 será acumulable a los ingresos gravables del contribuyente. En caso de que un tenedor adquiera éstos fuera de una bolsa de valores u otro mercado organizado, al momento de solicitar al Agente de Pago, Registro y Transferencia al registro de la transferencia de los títulos a su nombre, deberá mostrar evidencia al Emisor que 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 Títulos. El artículo 733 del Código Fiscal respecto al impuesto de dividendo establece que toda persona jurídica que requiera el Aviso de Operación de que trata la Ley 5 de 2007, o que requiera clave de operación para operar en Zona Libre de Colón, o que opere en una Zona Libre de Petróleo bajo el Decreto de Gabinete 36 de 2003; o en cualesquiera otras zonas francas o especiales, o que generen ingresos gravables en la República de Panamá, queda obligada a retener el impuesto de dividendo del 10% de las utilidades que distribuya a sus accionistas cuando éstas sean de fuente panameña y el 5% cuando se trate de distribución de utilidades provenientes de renta exenta del impuesto sobre la

renta prevista en los literales f y l del artículo 708 del Código Fiscal, así como de rentas provenientes de fuente extranjera y/o de exportación. El mencionado artículo 733 del Código Fiscal indica además que siempre que una persona jurídica distribuya dividendos o cuotas de participación deberá agotar primero las rentas de fuente panameña u operaciones interiores o locales antes de repartir dividendos o cuotas de participación de las rentas de las operaciones exteriores o de exportación y de la renta exenta del impuesto sobre la renta, prevista en los literales f, l y n del artículo 708 del Código Fiscal, según corresponda.

B. Intereses.

De conformidad con el Artículo 335 del Decreto Ley 1 de 1999, tal como ha sido modificada y ha quedado ordenado como Texto Único por la Asamblea Nacional, los intereses que se paguen sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores estarán exentos del Impuesto sobre la Renta, siempre y cuando los mismos sean inicialmente colocados a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

C. Timbre.

De conformidad con el Artículo 336 del del Texto Único que comprende el Decreto Ley 1 de 1999 y sus leyes reformatorias y el Título II de la Ley 67 de 2011, no causarán impuesto de timbre los valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, así como tampoco ningún contrato, convenio ni otros documentos relacionados en cualquiera forma con dichos valores o su emisión, su suscripción, su venta, su pago, su traspaso, su canje o su redención. En vista de que los Bonos serán colocados a través de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., los tenedores de los mismos gozarán de este beneficio fiscal. La compra de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores por suscriptores no concluye el proceso de colocación de dichos valores y, por lo tanto, la exención fiscal contemplada en el párrafo anterior no se verá afectada por dicha compra, y las personas que posteriormente compren dichos valores a dichos suscriptores a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado gozarán de los mencionados beneficios fiscales.

D. Exoneración de Responsabilidad.

Queda entendido que el Emisor y el Agente de Pago, Registro y Transferencia no serán responsables por interpretaciones, reformas, o nuevas regulaciones que las autoridades gubernamentales panameñas realicen y que puedan afectar la aplicación y el alcance de la Ley 18 de 2006 y sus modificaciones y el Decreto Ley 1 de 1999 modificada mediante Ley 67 de 2011, afectando de alguna manera los beneficios fiscales que gozan los valores objeto de la presente Emisión.

X. LEY APLICABLE.

La oferta pública de Bonos de que trata este Prospecto Informativo está sujeta a las leyes de Panamá y a los acuerdos, reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores relativos a esta materia.

XI. INFORMACIÓN ADICIONAL.

Copia de la documentación completa requerida para la autorización de esta oferta pública al igual que otros documentos que la amparan y complementan pueden ser consultados en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores, ubicadas en Calle 50, Edificio Global Plaza, Piso 8. El Emisor listará la Emisión de Bonos en la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. Por tanto, la información correspondiente podrá ser libremente examinada por cualquier interesado en las oficinas de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A., localizadas en la planta baja del Edificio Bolsa Latinoamericana de Valores ubicado en Calle 49 Bella Vista y Avenida Federico Boyd en el sector bancario de la Ciudad de Panamá. Ningún Corredor de Valores o persona alguna está autorizada a dar ninguna información o garantía con relación a esta Emisión de Bonos que no esté especificada en este Prospecto Informativo.

XII. ANEXOS

A. Glosario de Definiciones.

Los siguientes términos tendrán el significado que se les atribuya en esta Sección, y en su defecto, tendrán el significado que se les atribuya en los términos y condiciones de los Bonos.

Agente de Pago, Registro y Transferencia: Persona encargada de autenticar y entregar los Bonos, calcular los intereses de cada Bono, efectuar los pagos correspondientes en cada Día de Pago en representación del Emisor, mantener el Registro, ejecutar los traspasos pertinentes y efectuar la redención o pago de los Bonos a su vencimiento, al igual que cualquier otra función que corresponda al Agente de Pago, Registro y Transferencia según el Prospecto Informativo y el Contrato de Agente de Pago, Registro y Transferencia. Queda entendido y convenido que el Agente de Pago, Registro y Transferencia no garantiza el pago del capital o los intereses de los Bonos, puesto que efectuará dichos pagos con el producto de los fondos que en tal sentido le provea el Emisor. Banco Aliado, S.A. actuará como Agente de Pago, Registro y Transferencia de la Emisión hasta su renuncia o remoción.

Amortizaciones Obligatorias: Para la primera Serie Senior significa los pagos trimestrales que deberá realizar el Emisor al Capital de dicha Serie. El monto y la fecha de pago se determinará mediante Suplemento al Prospecto Informativo presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Para el Resto de las Series Senior y Series Subordinadas, significa las amortizaciones obligatorias que deberá realizar el Emisor al capital de los Bonos de las Series que corresponda, en una Fecha de Pago o en la Fecha de Redención según se determine para cada Serie, las cuales provienen de la cesión de los Flujos, de aportes del Emisor y/o del accionista del Emisor que serán depositadas en la Cuenta de Concentración; y las cuales se establecerán mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Banco de Primera Línea: Banco con licencia emitida por la Superintendencia de Bancos de Panamá y con Calificación de riesgo no inferior a BB-.

Balance Requerido: De existir Balance Requerido, significa el monto mínimo necesario que deberá mantenerse depositado en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda en todo momento. Para la Primera Serie Senior es aquel equivalente a tres (3) meses de pago de intereses fondeada en los primeros 12 meses a partir de la fecha de liquidación de la Primera Serie Senior. El Balance Requerido podrá variar para cada Serie, por lo que será descrita mediante un Suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y notificado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Fiduciario.

Bienes Fideicomitidos o Bienes Fiduciarios: Tiene el significado dado a todos aquellos bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, formen parte del Fideicomiso de Garantía y Administración.

Bienes Inmuebles: significa aquellos Bienes Inmuebles que de tiempo en tiempo formen parte de la Garantía de una serie determinada. Los Bienes Inmuebles que formen parte de la Garantía de cada Serie serán descritos mediante un Suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.
Bonos: Significa aquellos bonos de cualquiera de las Series que formarán parte de la Emisión.

Causal(es) de Vencimiento Anticipado: Significa las Causales de Vencimiento Anticipado aquellas descritas en la sección III del Prospecto Informativo.

Cobertura de Garantías: De existir Cobertura de Garantía, la misma podrá variar para cada Serie, por lo que será descrita mediante un Suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y notificada por el Agente de Pago, Registro y transferencia al Fiduciario, por Serie.

Cobertura del Servicio de la Deuda: De existir Cobertura de Servicio de la Deuda, la misma podrá variar para cada Serie, por lo que será descrita mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y notificada por el Agente de Pago, Registro y transferencia al Fiduciario, por Serie.

Código de Fideicomiso: Significa el código de Fideicomiso asignado para identificar la separación del patrimonio de los fideicomisos asignados por la Fiduciaria. Para la identificación de las distintas Series Senior de la Emisión que se encuentren garantizadas, se incluirá distinción en el registro, ya sea en letra o números de la Serie Senior garantizada correspondiente, en el código de fideicomiso Fid. No.002 – 2023- Serie A- FAG.

Código de identificación de Fideicomiso por Serie: Significa el código de Fideicomiso que incluya la denominación de la Serie Senior garantizada respectiva.

Contrato de Agencia: Significa el Contrato de Pago, Registro y Transferencia celebrado entre el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Emisor.

Contrato de Cesión: significa el contrato por el cual el Emisor le cede a favor del Fideicomiso de manera irrevocable e incondicional los Flujos Cedidos.

Cuenta(s) Fiduciaria(s): Significa las cuentas fiduciarias que de tiempo en tiempo se abran bajo la administración del Fiduciario.

Declaración de Vencimiento Anticipado: Declaración emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia por la cual le notifica al Emisor, al Fiduciario y a los Tenedores Registrados, el vencimiento anticipado de las obligaciones derivadas de los Bonos por incurrir el Emisor en una de las Causales de Vencimiento Anticipado conforme se indica en los Bonos.

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

Dólares: Moneda de curso legal de los Estados Unidos de América o aquella otra moneda de los Estados Unidos de América que en cualquier momento sea moneda de curso legal para el pago de deudas públicas o privadas.

Deuda(s) Financiera(s): Significa individualmente o en conjunto, cualquier endeudamiento que surja por razón de (a) sobregiros; (b) préstamos de dinero; (c) aceptaciones de crédito y cartas de crédito; (d) bonos, pagarés, letras, o cualesquiera otros instrumentos similares; (e) acciones preferidas de cualquier clase; (f) acuerdos o contratos que sean considerados como un arrendamiento financiero o de capital de conformidad con las NIIF; (g) cuentas por cobrar vendidas o descontadas, salvo aquellas vendidas o descontadas sin recurso; (h) costos de adquisición de cualquier bien o servicio, que haya sido estructurado con el propósito principal de financiar la adquisición de dicho bien o servicio; (i) transacciones con instrumentos derivados ("interest rate swap, cap or collar agreements") entre dicha persona y una entidad financiera u otra persona en la que se transfiera o mitigue el riesgo de intereses o derivados especulativos; (j) cualesquiera otras transacciones que tengan el efecto comercial de un endeudamiento; (k) deudas subordinadas; o, (l) cualesquiera garantías, indemnizaciones o seguros similares contra pérdidas financieras de cualquier persona con respecto a cualquier ítem referido en los numerales anteriores.

Declaración de Vencimiento Anticipado: Declaración emitida por el Agente de Pago, Registro y Transferencia por la cual le notifica al Emisor, al Fiduciario y a los Tenedores Registrados, el vencimiento anticipado de las obligaciones derivadas de los Bonos por incurrir el Emisor en una de las Causales de Vencimiento Anticipado conforme se indica en los Bonos.

Documentos de la Emisión: Significa conjuntamente el Prospecto Informativo, el Bono, el Contrato de Agente, el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Cesión, las Hipotecas, y cualesquiera otros documentos que formen parte de la Emisión.

Emisión o Programa: Significa la Emisión Publica del Programa Rotativo de Bonos corporativos que serán emitidos en varias Series hasta la suma de sesenta millones de Dólares (US$60,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, en forma nominativa registrada, en denominaciones de mil Dólares (US$1,000.00) o múltiplos de esta denominación.

Emisor: X Development, S.A., es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.4651 del 17 de febrero de 2014, de la Notaría Quinta del Circuito de Panamá, debidamente inscrita al Folio No.835916 de la Sección Mercantil del Registro Público desde el 10 de junio de 2014.

Fecha de Emisión: Significa la fecha en la que el Emisor recibe el precio de venta acordado para los Bonos de una Serie.

Fecha de Oferta: Con relación a cada Serie, la fecha en la cual se ofrece al público inversionista la Serie correspondiente, previa presentación de Suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores.

Fecha de Pago: Los intereses de los Bonos podrán ser pagados con una periodicidad mensual, trimestral, semestral o anual. Para la primera Serie Senior garantizada, se pagarán trimestralmente los días 30 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 30 de diciembre de cada año, hasta la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Redención Anticipada, lo que ocurra primero. Para efectos del pago a capital, será aquella que se estipule como tal en cada uno de los Bonos de la Emisión, la cual será establecida a través de suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente.

Fecha de Redención Anticipada: Fecha de pago en la cual se realice una redención anticipada bajo los términos y condiciones de cada Serie de los Bonos.
Fecha(s) de Vencimiento: Aquella que se estipule como tal en cada uno de los Bonos de la Emisión en la cual el Saldo Insoluto de un Bono sea exigible. La Fecha de Vencimiento con respecto a cada uno de los Bonos será establecida a través de suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente.

Fianzas: Garantía legal emitida por compañía de seguros debidamente autorizada, cuyo objetivo es asegurar el cumplimiento de una obligación, mediante respaldo de un afianzador.

Fideicomiso o Fideicomiso de Garantía y Administración: Contrato de Fideicomiso Irrevocable de Garantía fechado 14 de diciembre de 2023, identificado con el número Fid. No.002 - 2023 – FAG y sus modificaciones, establecido a través de Banco Aliado, S.A. en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior que estén garantizadas y cualesquiera otros beneficiarios que de tiempo en tiempo se incorporen al Fideicomiso.

Fiduciario: Significa la sociedad BANCO ALIADO, S.A., sus sucesores o cesionarios.

Flujos Cedidos: significa los pagos, flujos y demás créditos derivados de las cuentas por cobrar, presentes o futuras los cuales serán cedidos de manera irrevocable e incondicional al Fideicomiso de Garantía y Administración, los cuales podrán variar para cada Serie garantizada, por lo que serán descritos mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva y notificada por el Agente de Pago, Registro y Transferencia al Fiduciario, por Serie Las cuentas por cobrar cuyos flujos serán cedidos son aquellas relacionadas a los pagos derivados de los Contratos de Promesa de Compraventa, Contratos de Compraventa, Cartas Promesa de Pago y Contratos de Arrendamiento (excluyendo los depósitos de garantía) y cualesquiera otros que sean definidos de tiempo en tiempo para cada Serie, conforme el Suplemento. Igualmente se definirá en el

UDG G.1

Suplemento el porcentaje que será cedido del precio de cada uno de los Bienes Inmuebles.

Garantía: Toda hipoteca, anticresis, prenda u otro derecho real, flujos, constituidos y/o cedidos a favor del Fiduciario en términos satisfactorios a éste, constituidos para garantizarle a los Tenedores Registrados de la primera Serie Senior de la Emisión, el cumplimiento por parte del Emisor de sus obligaciones en virtud del Programa de los Bonos, así como aquellas futuras garantías que se incorporen en el futuro para garantizarle a los Tenedores Registrados de las siguientes Series Senior que estén garantizadas.

Hipoteca(s) o Primera(s) Hipoteca(s) y Anticresis: Significa las primeras hipotecas y anticresis con limitación al derecho de dominio que se inscriban, y sus posteriores modificaciones y adiciones, todas constituidas sobre los Bienes Inmuebles, a favor del Fiduciario, para garantizar las obligaciones descritas en el Contrato de Fideicomiso y en la Emisión.

Latinclear: Central Latinoamericana de Valores S.A.

Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie respectiva: Con relación a cualquier Serie, son aquellos Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie correspondiente, según el Registro.

Obligaciones Garantizadas: Significa el pago puntual y completo de las obligaciones del Emisor frente a los Tenedores Registrados de los Bonos de la primera Serie Senior garantizada, derivadas de los Documentos de la Emisión, incluyendo sin limitar, el Suplemento de los Bonos de la primera Serie Senior garantizada, el Prospecto Informativo, el Fideicomiso, más intereses, comisiones y las costas y gastos de cobranza si a ello hubiere lugar, ya sean estos judiciales o extrajudiciales, así como el fiel cumplimiento de todas y cada una de las demás obligaciones que contrae o en el futuro contraiga el Emisor relacionadas a los Bonos de las siguientes Series Senior de la Emisión que estén garantizadas descritas en los Documentos de la Emisión.

Participante(s): Aquellas personas que mantengan cuentas en Latinclear.

Periodo de Cura: Periodo de treinta (30) días calendarios durante el cual el Emisor podrá remediar un Evento de Incumplimiento, siempre y cuando no se haya contemplado un término diferente para dicho remedio.

Período de Interés: Para el primer período de interés, es el período que comienza en la Fecha de Emisión y termina en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente, y cada período sucesivo que comienza en una Fecha de Pago y termina en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente.

Primera Serie Senior Garantizada: Significa la primera serie garantizada por el Fideicomiso de Garantía y Administración identificada bajo el código Fid. No.002 – 2023- Serie 1- FAG.

Prospecto o Prospecto Informativo: Documento que contiene toda la información necesaria para que el Tenedor Registrado tome su decisión de invertir en la Emisión.

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

Saldo Insoluto: En relación a un Bono, significa el monto que resulte de restar al capital, las Amortizaciones Obligatorias a capital y redenciones anticipadas que de tiempo en tiempo realice el Emisor, respecto a dicho Bono, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo. En relación a la Emisión, significa el monto que resulte de restar al capital, las Amortizaciones Obligatorias a capital y redenciones anticipadas que de tiempo en tiempo realice el Emisor, respecto a la totalidad de Bonos emitidos y en circulación, de todas las Series de la Emisión, de acuerdo a los términos y condiciones de los Bonos y del Prospecto Informativo.

Seguros: Significan las pólizas de Incendio todo riesgo por al menos el 80% del valor de mercado de las mejoras construidas, propiedad del Emisor, para los Bienes Inmuebles, así como los seguros de todo riego, seguro de Construcción all Risk (CAR) y fianzas.

Series: Series que serán emitidas hasta por un monto que será determinado por el Emisor según los requerimientos de éste y sujeto a las condiciones del mercado, mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

Serie(s) Senior o Bonos Senior: Series de bonos Senior que podrán estar garantizados o no garantizados; que podrán ser emitidas por un monto máximo de hasta Sesenta Millones de Dólares (US$60,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, debidamente garantizadas de acuerdo al Fideicomiso de Garantía y Administración del Programa Rotativo. No obstante lo anterior, queda entendido que los bonos emitidos de la Serie Senior más los bonos emitidos de la Serie Subordinada no podrán sumar más de Sesenta Millones de Dólares (US$60,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Serie Senior Garantizada: significa cualquier serie posterior a la emisión de la Primera Serie Senior Garantizada que sea garantizada por Fideicomiso de Garantía y Administración.

Serie(s) Subordinada(s) o Bonos Subordinados: Series de bonos subordinadas no acumulativos que podrán ser emitida por un monto máximo de hasta Sesenta Millones de Dólares (US$60,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, respaldadas por el crédito general del Emisor, cuyo grado de exigibilidad se subordina al pago total de los Bonos Senior de la Emisión. No obstante, lo anterior, queda entendido que los bonos emitidos de las Series Senior más los bonos emitidos de las Series Subordinada no podrán sumar más de Sesenta Millones de Dólares (US$60,000,000.00) moneda de curso legal de los Estados Unidos de América.

Servicio de Deuda: Significa el monto o suma a pagar de manera periódica por aquella persona natural o jurídica que haya adquirido uno o más créditos. El Servicio de Deuda se compone de capital e intereses, que se calculan sobre el monto de capital adeudado. De existir Servicio de Deuda, la misma podrá variar para cada Serie, por lo que será descrita mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva.

UDG G.I.

Suplemento(s): Significa los suplementos al Prospecto Informativo que serán presentados con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente, los cuales contendrán los términos y condiciones de la Serie de Bonos a emitir, y que formará parte integral de los Documentos de la Emisión. Los Suplementos podrán incorporar Bienes Fideicomitidos, derechos y obligaciones, administración de Cuentas Fiduciarias y otros términos y condiciones aplicables al Fideicomiso.

Súper Mayoría de Tenedores Registrados de la Serie respectiva: Aquellos Tenedores Registrados que representen en su conjunto al menos el setenta y cinco por ciento (75%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie correspondiente en un momento determinado, según el Registro.

Tasa de Interés: Aquella que se estipule en cada uno de los Suplementos. La Tasa de Interés con respecto a cada uno de los Bonos será determinada a través de suplemento al Prospecto Informativo que será presentado con no menos de dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta del Bono correspondiente.

Tenedor(es) Registrado(s): Aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono esté (titularidad y propiedad) en un momento determinado inscrito en el Registro.

B. Estados Financieros Interinos a marzo de 2023

C. Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2022

D. Informe de la Calificación de Riesgo de la Emisión