

Panamá, 03 de diciembre de 2014

Señores

Bolsa de Valores de Panamá, S. A.

Ciudad.-

Referencia: Agente de Pago – Gases de Petróleo, S. A.

Estimados Señores:

Según lo indicado en el Prospecto Informativo autorizado por la Superintendencia de Mercado de Valores mediante resolución SMV No. 580-14 de 25 de noviembre de 2014, el Agente de Pago de la oferta pública de Bonos Corporativos de hasta US\$20,000,000.00 será Fiduciaria Lafise, S. A.. Por este medio les notificamos que Fiduciaria Lafise, S. A. realizará los pagos de intereses y capital a los Tenedores Registrados por medio de Banco Lafise Panamá, S. A.

Quedamos a su disposición en caso de cualquier consulta al respecto.

Atentos saludos,

Gases de Petróleo, S. A.



Lic. Luis Antonio Stanziola
Representante Legal

PROSPECTO INFORMATIVO

GASES DE PETRÓLEO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Sociedad anónima incorporada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, (en adelante, el “Emisor”) mediante Escritura Pública No. 3922 del 29 de julio de 1966, de la Notaría Tercera del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público desde el 16 de agosto de 1966, en el Tomo 550, Folio 490 y Asiento 101750, actualizada a la Ficha 88670, Rollo 8466 e Imagen 98. El domicilio comercial principal el Emisor es Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional.

US\$20.000,000.00

BONOS CORPORATIVOS ROTATIVOS Y BONOS SUBORDINADOS NO ACUMULATIVOS

Oferta Pública de Bonos Corporativos, (en adelante denominados los “Bonos”) por un valor nominal en conjunto no mayor a Veinte Millones de Dólares (US\$20.000,000.00), moneda de los Estados Unidos de América, suma esta que representa 7.13 veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2014. Los Bonos serán emitidos de forma nominativa, desmaterializada, registrada y sin cupones, y representados por medio de anotaciones en cuenta, en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) y en sus múltiplos. Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de prima o sobrepeso, según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado. No obstante, los inversionistas tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión, mediante la emisión física de uno o más Bonos. Los Bonos podrán ser emitidos en dos (2) series, a saber, Bonos Corporativos Serie A (en adelante denominados los “Bonos Rotativos”) y Bonos Corporativos Serie B (en adelante denominados los “Bonos Subordinados No Acumulativos”).

Los intereses a devengar sobre los Bonos se calcularán sobre el saldo insoluto a capital, sobre la base de un año de trescientos sesenta y cinco días (365), y serán pagados trimestralmente, los días treinta y uno (31) de marzo, treinta (30) de junio, treinta (30) de septiembre y treinta y uno (31) de diciembre de cada año (cada uno, un “Día de Pago de Interés”), y de no ser éste un día hábil, el primer día hábil siguiente. La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares, a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar. La fecha de emisión, la fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés y el monto de cada serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. El cálculo de los intereses será efectuado por el Agente de Pago, Registro y Transferencia.

Precio inicial de venta: 100%

ESTOS VALORES SE ENCUENTRAN EN PROCESO DE REGISTRO ANTE LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES Y POR CONSIGUIENTE, LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO ESTÁ SUJETA A REVISIÓN Y CAMBIOS QUE PODRÍAN VARIAR SUSTANCIALMENTE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA DESCRITA. EL DOCUMENTO SE DISTRIBUYE CON CARÁCTER MERAMENTE INFORMATIVO.

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al público*	Gastos de la Emisión**	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	1,000.00	11.66	988.34
Total	20,000,000.00	233,175.00	19,766,825.00

* Oferta inicial más intereses acumulados (si la fecha de liquidación no coincidiese con la fecha de emisión o con una fecha de pago de interés). Precio inicial sujeto a cambios.

** Incluye: comisión de negociación en mercado primario de la Bolsa de Valores de Panamá, tarifa de registro por oferta pública en la SMV, inscripción en la BVP, código ISIN, mantenimiento anual de la BVP, inscripción de valores en Latinclear, mantenimiento anual de Latinclear, comisión de agente estructurador, comisión de colocación, comisión de agente de pago y registro y otros gastos.

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

Fecha de Oferta: 3 de diciembre de 2014

Número de Resolución y Fecha de Autorización: Resolución SMV No. No. 580-14 de 25 de noviembre de 2014

Fecha de Impresión: 25 de noviembre de 2014

EMISOR
GASES DE PETRÓLEO, S.A. Y SUBSIDIARIAS
Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional
Apartado Postal: 0823-005513
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 206-0080 / Fax: 206-0095
Contacto: Ilduara de Barragán
Correo-e: ibarragan@tropigas.com.pa
Sitio Web: No disponible

ASESOR FINANCIERO Y AGENTE ESTRUCTURADOR
Insignia Financial Advisors

Torre Capital Plaza, Oficina # 605, Costa del Este, Ciudad de Panamá
Apartado postal: 0832-2795 World Trade Center, Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 300-2046
Fax: (507) 300-2047
Persona de contacto: Adriana Carles
Correo electrónico: adriana.carles@insigniafa.com
Sitio web: www.insigniafa.com

AGENTE DE COLOCACIÓN
LAFISE VALORES DE PANAMÁ, S.A.
Torre Global Bank, Calle 50, Oficina 3707
Apartado Postal: 0831-02604
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 340-9400, Fax: (507) 340-3428
Contacto: Raúl Alegrett
Correo-e: ralegrett@lafise.com.pa

AGENTE DE PAGO, REGISTRO Y TRANSFERENCIA
FIDUCIARIA LAFISE, S.A.
Torre Global Bank, Calle 50, Oficina 3707
Apartado Postal: 0831-02604
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 340-9424, Fax: (507) 340-3428
Contacto: Cynthia González
Correo-e: cgonzalez@lafise.com.pa

ASESORES LEGALES
Licenciado Luis Antonio Stanziola
Dirección: Avenida Ricardo J. Alfaro, Edificio Fenacota, 4º Piso, Oficina # 2
Apartado Postal: 0823-005513
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 206-0080 / Fax: 206-0095
Correo electrónico: lstanziola@tropigas.com.pa
Sitio Web: No disponible

CENTRAL DE VALORES

Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LatinClear)

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

Apartado Postal 0823-04673

Panamá, República de Panamá

Teléfono: 214-6105 / Fax: 214-8175

Contacto: Iván Díaz G.

Correo-e: latinc@LatinClear.com.pa

Sitio Web: <http://www.LatinClear.com.pa>

INSCRIPCIÓN DE VALORES

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

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

Apartado Postal 0823-00963

Panamá, República de Panamá

Teléfono: 269-1966 / Fax: 269-2457

Contacto: Myrna Palomo

Correo-e: mpalomo@panabolsa.com

Sitio Web: <http://www.panabolsa.com>

REGISTRO DE VALORES

Superintendencia del Mercado de Valores

Calle 50

P.H. Global Plaza, Piso 8

Apartado Postal 0832-2281WTC

Panamá, República de Panamá

Teléfono: 501-1700: Fax: 501-1709

info@supervalores.gob.pa

www.supervalores.gob.pa

AUDITORES EXTERNOS

Deloitte

Apartado postal: 0816-01558

Boulevard Costa del Este, Costa del Este

Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 303-4100 / Fax: (507) 269-2386

Persona de contacto: Lic. Álvaro Lasso

Correo electrónico: alasso@deloitte.com

Sitio Web: www.deloitte.com/pa

ÍNDICE

ÍNDICE	4
I. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	5
II. FACTORES DE RIESGO	13
A. DE LA OFERTA	13
B. DEL EMISOR	15
C. DEL ENTORNO	15
D. DE LA INDUSTRIA	16
III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA	16
A. DETALLES DE LA OFERTA	16
B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN	29
C. MERCADOS	30
D. GASTOS DE LA EMISIÓN	30
E. USO DE LOS FONDOS	31
F. IMPACTO DE LA EMISIÓN	31
G. RESPALDO Y GARANTÍA	32
IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR	32
A. HISTORIA Y DESARROLLO	32
B. CAPITAL ACCIONARIO	35
C. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO	35
D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	42
E. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO	43
F. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS	43
G. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	43
V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS	43
VI. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS ..	47
A. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS Y ADMINISTRADORES	47
B. COMPENSACIÓN	49
C. GOBIERNO CORPORATIVO	50
D. EMPLEADOS	50
E. PROPIEDAD ACCIONARIA	50
VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES	51
VIII. TRATAMIENTO FISCAL:	52
IX. MODIFICACIONES Y CAMBIOS	53

I. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

LA INFORMACIÓN QUE SE PRESENTA A CONTINUACIÓN ES UN RESUMEN DE LOS PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA OFERTA. EL INVERSIONISTA POTENCIAL INTERESADO DEBE LEER ESTA SECCIÓN CONJUNTAMENTE CON LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO INFORMATIVO

Emisor:	Gases de Petróleo, S.A. y Subsidiarias
Tipo de Valor:	<p>Bonos Corporativos (en adelante los “Bonos”) en dos (2) series, a saber, Bonos Rotativos y Bonos Subordinados No Acumulativos.</p> <p>Los Bonos Rotativos se emitirán bajo un programa rotativo. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos Rotativos y/o de los Bonos Subordinados No Acumulativos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos Rotativos por un valor nominal igual a la suma reducida.</p> <p>Los Bonos Subordinados No Acumulativos no se emitirán bajo un programa rotativo, razón por la cual, una vez redimidos, o en la medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de estos, no se podrá emitir ni ofrecer nuevos Bonos Subordinados No Acumulativos. La suma de todas las series emitidas de los Bonos Subordinados no Acumulativos no excederá una suma equivalente a veinte millones de Dólares (US\$20,000,000.00) menos la suma de los Bonos Rotativos emitidos.</p> <p>Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades.</p>
Series:	<p>Los Bonos serán emitidos en dos (2) series, a saber, Bonos Corporativos Serie A (en adelante denominados “los Bonos Rotativos”) y Bonos Corporativos Serie B (en adelante denominados los “Bonos Subordinados No Acumulativos”).</p> <p>Los Bonos Rotativos se emitirán bajo un programa rotativo. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de los Bonos Rotativos y/o de los Bonos Subordinados No Acumulativos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos Rotativos por un valor nominal igual a la suma reducida.</p> <p>Los Bonos Subordinados No Acumulativos no se emitirán bajo un programa rotativo, razón por la cual, una vez redimidos, o en la medida que el Emisor vaya</p>

	<p>reduciendo el saldo a capital de estos, no se podrá emitir ni ofrecer nuevos Bonos Subordinados No Acumulativos. La suma de todas las series emitidas de los Bonos Subordinados no Acumulativos no excederá una suma equivalente a veinte millones de Dólares (US\$20,000,000.00) menos la suma de los Bonos Rotativos emitidos.</p> <p>Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades</p> <p>.</p>
Moneda de pago de la obligación:	Dólares de los Estados Unidos de América "US\$".
Monto de la oferta:	El saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación en un solo momento no podrá exceder la suma de Veinte Millones de Dólares (US\$20.000.000.00). El valor nominal de esta Emisión representa siete punto trece (7.13) veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2014.
Representación de los Bonos:	Los Bonos serán emitidos de forma desmaterializada, registrada y sin cupones, y representados por medio de anotaciones en cuenta. No obstante lo anterior, los inversionistas tendrán derecho a solicitar la materialización de su inversión, mediante la emisión física de uno o más Bonos.
Titularidad:	Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.
Denominación del valor nominal de los Bonos:	Los Bonos serán emitidos en denominaciones de Mil Dólares (US\$1,000.00) y en sus múltiplos.
Precio inicial de oferta:	Los Bonos serán ofrecidos inicialmente a un precio a la par, es decir al cien por ciento (100%) de su valor nominal, pero podrán ser objeto de deducciones o descuentos así como de prima o sobreprecio, según lo determine el Emisor, de acuerdo a las condiciones del mercado.
Fecha de la oferta inicial:	3 de diciembre de 2014
Fecha de emisión:	Determinada por el Emisor antes de la oferta de cada serie de Bonos. La fecha de emisión, la fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, y el monto de cada serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.
Fecha de vencimiento y pago de capital:	Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos con plazos de pago de capital de dos (2) a quince (15) años,

	<p>contados a partir de la fecha de emisión de cada serie.</p> <p>Para cada una de las series de los Bonos Rotativos, el saldo insoluto a capital de cada Bono se pagará mediante: (i) un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento; o (ii) mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso el Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un “Período de Gracia”), el cual no podrá ser mayor a veinticuatro meses (24) meses contados a partir de sus respectivas Fechas de Emisión. Una vez transcurrido el Período de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos Rotativos de cada serie se pagará trimestralmente mediante amortizaciones a capital, iguales, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. La forma de Pago de Capital, el Período de Amortización y el Período de Gracia, si lo hubiere, serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Las amortizaciones a capital serán efectuadas en Días de Pago de Interés durante el periodo de vigencia de la serie correspondiente. En caso de que el Día de Pago de Interés no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.</p> <p>El plazo de las obligaciones derivadas de los Bonos Subordinados No Acumulativos será de cincuenta (50) años, a partir de la fecha de emisión de cada serie correspondiente.</p> <p>El capital de los Bonos Subordinados No Acumulativos se pagará en la respectiva fecha de vencimiento de cada serie respectiva.</p>
Redención Anticipada de los Bonos Rotativos:	<p>Los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, una vez transcurridos dos (2) años contados a partir de su fecha de emisión. Las redenciones totales se harán por el saldo a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.</p>
Redención anticipada de los Bonos Subordinados No Acumulativos:	<p>Los Bonos Subordinados No Acumulativos de cualquier serie podrán ser redimidos por el Emisor, de forma parcial o total, a partir de su respectiva fecha de emisión. Las redenciones totales se harán por el saldo a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención. Las redenciones parciales se</p>

	harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.
Tasa de interés:	La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La fecha de emisión, la fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, y el monto de cada serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar.
Base de cálculo:	365/365
Fecha de pago de intereses:	Los intereses de los Bonos se pagarán trimestralmente los días treinta y uno (31) de marzo, treinta (30) de junio, treinta (30) de septiembre y treinta y uno (31) de diciembre de cada año (en adelante los “Días de Pago de Interés”), y en caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los Bonos Subordinados No Acumulativos no devengarán intereses durante el período de suspensión de intereses, cuando así lo establezca el Emisor.
Suspensión de pago de intereses para los Bonos Subordinados No Acumulativos:	El Emisor tendrá derecho, en cualquier momento, a suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos, una o más veces. En este caso, los Bonos Subordinados No Acumulativos no generarán ni acumularán intereses durante el período de suspensión determinado por el Emisor. La suspensión no podrá hacerse para períodos de interés en curso. Cuando el Emisor decida ejercer este derecho, dará aviso previo a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá y a los Tenedores, con al menos quince (15) días calendarios de anticipación a la fecha de inicio del Período de Interés subsiguiente, mediante Suplemento al Prospecto Informativo y/o mediante aviso publicado en dos (2) periódicos de circulación nacional por dos (2) días consecutivos.
Subordinación de los Bonos Subordinados No Acumulativos y existencia de acreencias con	En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de decretarse su quiebra, el pago del capital y

preferencia:	de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados No Acumulativos estará subordinado al previo pago de las demás acreencias no subordinadas del Emisor. En consecuencia, en caso de liquidación y/o disolución o quiebra del Emisor, los créditos no subordinados del Emisor tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados No Acumulativos y estos a su vez tendrán preferencia sobre las sumas que deban recibir los accionistas del Emisor con motivo de la liquidación o disolución de este.
Prelación:	El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este prospecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra.
Uso de los Fondos:	<p>Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$19.766,825.</p> <p>De los fondos netos de la venta de los Bonos, US\$8,000,000.00 serán utilizados por Emisor para financiar la construcción de un proyecto inmobiliario (en adelante el “Proyecto”) que consiste en construir mejoras sobre un lote de terreno ubicado en Santa María Business District, ciudad de Panamá, República de Panamá (el “Terreno”), mejoras estas que consistirán en un edificio de 4 niveles (las “Mejoras” y, conjuntamente con el Terreno, los “Bienes Inmuebles”).</p> <p>El monto remanente de los fondos netos de la venta de los Bonos, que equivale a aproximadamente US\$11.766,825 será utilizado por el Emisor para capital de trabajo, inversión en terrenos, maquinaria, mobiliario y/o equipos, y/o reestructurar deudas y/o compromisos financieros.</p> <p>Corresponderá a la administración del Emisor decidir sobre el uso de los fondos, en atención a las condiciones de negocios y necesidades financieras de la empresa, así como también en consideración a los cambios que pudieran darse en relación con las condiciones financieras de los mercados de capitales.</p>
Fuente de pago:	El pago de las obligaciones derivadas de los Bonos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor.
Respaldo:	El cumplimiento de las obligaciones derivadas de los

	Bonos está respaldado por el crédito general del Emisor.
Garantías:	El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos Rotativos mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía. Los bienes del fideicomiso serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva.
Casa de Valores y Puesto de Bolsa	Lafise Valores de Panamá, S.A.
Agente de pago, registro y transferencia	Fiduciaria Lafise, S.A.
Asesor financiero	Insignia Financial Advisors, Corp.
Asesor legal	Licenciado Luis Antonio Stanziola H.
Central de custodia	Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear).
Listado	Bolsa de Valores de Panamá, S.A.
Registro	Superintendencia del Mercado de Valores: Resolución SMV No. No. 580-14 de 25 de noviembre de 2014.
Tratamiento fiscal	<p>Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital Provenientes de la Enajenación de los Bonos: De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 334 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y la Ley 30 del 5 de abril de 2011, para los efectos del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre dividendos y del impuesto complementario, no se considerarán gravables las ganancias, ni deducibles las pérdidas que dimanen de la enajenación de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siempre que dicha enajenación se dé a través de una bolsa de valores u otro mercado organizado.</p> <p>No obstante lo anterior, de conformidad con lo dispuesto en el Artículo 2 de la Ley No. 18 de 19 de junio de 2006, en los casos de ganancias obtenidas por la enajenación de valores emitidos por personas jurídicas, en donde dicha enajenación no se realice a través de una Bolsa de Valores u otro mercado organizado, el contribuyente se someterá a un tratamiento de ganancias de capital y en consecuencia calculará el Impuesto sobre la Renta sobre las ganancias obtenidas a una tasa fija del diez por ciento</p>

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

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

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

En caso de que los valores registrados en la SMV no sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado, los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre dichos

	<p>valores causarán impuesto sobre la renta a base de una tasa única de 5% que deberá ser retenido en la fuente, por la persona que pague o acredite tales intereses.</p> <p>Esta sección es meramente informativa y no constituye una declaración o garantía del Emisor sobre el tratamiento fiscal que el Ministerio de Economía y Finanzas de la República de Panamá dará a la inversión en los Bonos. Cada Tenedor Registrado de un Bono deberá cerciorarse independientemente del tratamiento fiscal de su inversión en los Bonos antes de invertir en los mismos.</p>
<p>Modificaciones y cambios</p>	<p>El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado. Sin perjuicio de lo anterior, El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la presente emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el 51% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie a modificar.</p> <p>Toda modificación o reforma a los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la presente emisión, deberá cumplir con el Acuerdo No. 4-2003 de 11 de abril de 2003 por el cual la Superintendencia del Mercado de Valores adopta el Procedimiento para la Presentación de Solicitudes de Registro de Modificaciones a Términos y Condiciones de Valores Registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores.</p> <p>Copia de la documentación que ampare cualquier reforma, corrección o enmienda de los términos de los Bonos será suministrada por El Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.</p>

II. FACTORES DE RIESGO

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

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

A. DE LA OFERTA

Sociedad de Vigencia Limitada

El Emisor se constituyó como sociedad anónima en agosto de 1966, con una duración de 99 años, de los que al mes de agosto de 2014, han transcurrido 48 años. El Programa de Bonos Rotativos, así como el plazo de Bonos Subordinados No Acumulativos, se podrán ver afectados por tener la sociedad una vigencia limitada.

Riesgo de Reducción de Riesgo Patrimonial

Los términos y condiciones de los Bonos no limitan la capacidad del Emisor de gravar sus bienes presentes y futuros, ni imponen restricciones para recomprar sus acciones o reducir su capital.

Prelación

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este prospecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra.

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

En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de decretarse su quiebra, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados No Acumulativos estará subordinado al previo pago de las demás acreencias no subordinadas del Emisor. En consecuencia, en caso de liquidación y/o disolución o quiebra del Emisor, los créditos no subordinados del Emisor tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados No Acumulativos y estos a su vez sobre las sumas que deban recibir los accionistas del Emisor con motivo de la quiebra, liquidación o disolución de este.

A la fecha, el Emisor mantiene obligaciones de pago derivados de créditos no subordinados, que tendrían preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados No Acumulativos.

Suspensión de Pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos

El Emisor tendrá derecho, en cualquier momento, a suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos, una o más veces. En este caso, los Bonos Subordinados No Acumulativos no generarán ni acumularán intereses durante el período de suspensión acordado por el Emisor.

La suspensión no podrá hacerse para períodos de interés en curso.

Cuando el Emisor decida ejercer este derecho, dará aviso previo a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá y a los Tenedores, con al menos quince (15) días calendarios de anticipación a la fecha de inicio del Período de Interés subsiguiente, mediante Suplemento al Prospecto Informativo y/o mediante aviso publicado en dos (2) periódicos de circulación nacional por dos (2) días consecutivos.**Riesgo de Liquidez**

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

Posibilidad de redención a futuro

Los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, una vez transcurridos dos (2) años contados a partir de su fecha de emisión. Las redenciones totales se harán por el saldo a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

Los Bonos Subordinados No Acumulativos de cualquier serie podrán ser redimidos por el Emisor, de forma parcial o total, a partir de su respectiva fecha de emisión. Las redenciones totales se harán por el saldo a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

Riesgo Fiscal

El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los intereses y ganancias de capital que se generen de los Bonos y de su venta, se mantendrá durante la vigencia de los Bonos.

Riesgo de Crédito

El valor nominal total de los Bonos representa siete punto trece (7.13) veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2014.

Los Bonos de la presente emisión están respaldados por el crédito general del Emisor y constituyen obligaciones generales del mismo, no garantizadas por activos o derechos específicos y sin privilegios especiales. No existirá un fondo de amortización, por consiguiente los fondos para el repago de los Bonos provendrán de los recursos generales del Emisor.

El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá constituir un Fideicomiso de Garantía para garantizar una o más series de los Bonos Rotativos. Puede darse el caso de que no todas las series de Bonos Rotativos emitidas por el Emisor estén garantizadas dentro del Fideicomiso de Garantía.

Ausencia de Calificación de Riesgo

El Emisor no ha solicitado para sí ni para los Bonos de esta oferta pública una calificación de riesgo por parte de una entidad calificador de riesgo.

Riesgos de Modificaciones y Cambios

El Emisor se reserva el derecho de efectuar enmiendas al prospecto y demás documentos que respaldan la oferta pública de los Bonos con el exclusivo propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o

inconsistencias en la documentación. Cuando tales enmiendas no impliquen modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos y documentos relacionados con esta oferta, no se requerirá el consentimiento previo o posterior de los tenedores de los Bonos. Tales enmiendas se notificarán a la Superintendencia del Mercado de Valores mediante suplementos enviados dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que se hubiesen aprobado. Sin perjuicio de lo anterior, El Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualesquiera de las Series de la presente emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el 51% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie a modificar.

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

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

Riesgo de Incumplimiento de los Bonos

Cualquier Tenedor Registrado puede declarar de plazo vencido las obligaciones de pago derivadas de los Bonos. Este derecho está sujeto a que ocurran uno o más de los eventos de incumplimiento que se establecen en este Prospecto.

B. DEL EMISOR

Niveles de Apalancamiento

El apalancamiento del Emisor refleja el riesgo de crédito, dado que podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas. De acuerdo a los Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2014, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado del Emisor era de 1.65 veces. De colocarse la totalidad de los Bonos, la relación entre los pasivos totales y el capital pagado del Emisor aumentaría a 8.78 veces.

El apalancamiento del Emisor refleja el riesgo de crédito, dado que podría afectar la flexibilidad, exposición a la insolvencia o capacidad de atender el pago de sus obligaciones o deudas. De acuerdo a los Estados Financieros No Auditados al 31 de marzo de 2014, la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor era de 1.01 veces. De colocarse la totalidad de los Bonos, la relación entre los pasivos totales y el patrimonio de los accionistas del Emisor aumentaría a 5.39 veces.

C. DEL ENTORNO

Riesgo sistémico o no aislable

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

Riesgo económico de Panamá

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

Riesgo legal y fiscal

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

D. DE LA INDUSTRIA

Riesgo de competencia

El repago del capital de los Bonos depende de los ingresos por alquiler percibidos por el Emisor. Los ingresos requeridos para cumplir las obligaciones del Emisor podrían ser impactados adversamente si los arrendatarios decidiesen dar por terminado o no prorrogar los contratos de alquiler como resultado del aumento de oferta de locales comerciales y oficinas.

Mercado secundario ilíquido

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

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

A. DETALLES DE LA OFERTA

Autorización

La Junta Directiva del Emisor, en reunión celebrada el 30 de enero de 2014, aprobó la emisión, oferta pública y registro ante la Superintendencia del Mercado de Valores y su listado ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., de los Bonos, cuyos términos y condiciones se describen en este prospecto informativo.

Oferente

Los Bonos serán ofrecidos por Gases de Petróleo, S.A. y Subsidiarias a título de Emisor.

Inversionistas

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

Ausencia de Derecho preferente de suscripción

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

Ausencia de límites de inversión

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

Moneda de pago de los Bonos

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

Monto de la emisión

El valor nominal total y en conjunto de los Bonos es de Veinte Millones de Dólares (US\$20.000,000.00).

De colocarse los Bonos por la totalidad del monto de esta oferta, este representaría siete punto trece (7.13) veces el capital pagado del Emisor al 31 de marzo de 2014.

Denominaciones

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

Fecha de la oferta inicial

3 de diciembre de 2014.

Fecha de emisión

Determinada por el Emisor antes de la oferta de cada serie de Bonos. La fecha de emisión, la fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, y el monto de cada serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta emisión respectiva.

Series

Los Bonos podrán ser emitidos en múltiples series, según lo establezca el Emisor de acuerdo a sus necesidades.

Los Bonos serán emitidos en dos (2) series, a saber, Bonos Corporativos Serie A (en adelante denominados “los Bonos Rotativos”) y Bonos Corporativos Serie B (en adelante denominados los “Bonos Subordinados No Acumulativos”).

Los Bonos Rotativos se emitirán bajo un programa rotativo. A medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de estos y/o de los Bonos Subordinados No Acumulativos, este podrá emitir y ofrecer nuevos Bonos Rotativos hasta por un valor nominal igual al monto reducido.

Los Bonos Subordinados No Acumulativos no se emitirán bajo un programa rotativo, razón por la cual, una vez redimidos, o en la medida que el Emisor vaya reduciendo el saldo a capital de estos, no se podrá emitir ni ofrecer nuevos Bonos Subordinados No Acumulativos. La suma de todas las series emitidas de los Bonos Subordinados no Acumulativos no excederá una suma equivalente a veinte millones de Dólares (US\$20,000,000.00) menos la suma de los Bonos Rotativos emitidos.

El objetivo de la estructura de la oferta pública de Bonos es que a medida que se venzan y/o rediman Bonos Subordinados No Acumulativos, los mismos puedan ser reemplazados por Bonos Rotativos. Por ejemplo, si se emitiesen US\$20.000,000.00 de Bonos Subordinados No Acumulativos y posteriormente se redimen anticipadamente o vencen US\$10.000,000 de dichos Bonos Subordinados No Acumulativos, se pudiesen emitir US\$10.000,000 de Bonos Rotativos, quedando US\$10.000,000.00 de Bonos Subordinados No Acumulativos emitidos y en circulación y US\$10.000,000 de Bonos Rotativos emitidos y en circulación, para un total de US\$20.000,000 de Bonos emitidos y en circulación.

Forma de emisión y representación de los Bonos

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

Los Bonos que sean emitidos de forma física deberán estar firmados de forma conjunta por dos (2) directores del Emisor.

Los Bonos serán emitidos de forma registrada y sin cupones.

Titularidad

Los Bonos serán emitidos de forma nominativa.

Circunstancias que puedan menoscabar la liquidez de los Bonos

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

Fecha de emisión de los Bonos

La fecha de emisión de cada serie de los Bonos será determinada por el Emisor, en atención a sus necesidades financieras.

Precio de Venta

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

Fecha de Vencimiento y pago de capital

Los Bonos Rotativos podrán ser emitidos con plazos de pago de capital de dos (2) a quince (15) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada serie.

Para cada una de las series de los Bonos Rotativos, el saldo insoluto a capital de cada Bono se pagará mediante: (i) un solo pago a capital, en su respectiva Fecha de Vencimiento; o (ii) mediante amortizaciones a capital, en cuyo caso el Emisor tendrá derecho a establecer un período de gracia para el pago del capital para una o más series de Bonos (cada uno, un “Período de Gracia”), el cual no podrá ser mayor a veinticuatro (24) meses contados a partir de sus respectivas Fechas de Emisión. Una vez transcurrido el Período de Gracia, si lo hubiere, el saldo insoluto a capital de los Bonos Rotativos de cada serie se pagará trimestralmente mediante amortizaciones a capital, iguales, hasta su respectiva Fecha de Vencimiento o hasta su Fecha de Redención Anticipada. La forma de Pago de Capital, el Período de Gracia y el Período de Amortización, si los hubiere, serán notificados por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva. Las amortizaciones a capital serán efectuadas en Días de Pago de Interés durante el periodo de vigencia de la serie correspondiente. En caso de que el Día de Pago de Interés no sea un Día Hábil, entonces el pago se hará el primer Día Hábil siguiente.

El plazo de las obligaciones derivadas de los Bonos Subordinados No Acumulativos será de cincuenta (50) años, a partir de la fecha de emisión de cada serie correspondiente.

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

Redención Anticipada de los Bonos Rotativos

Los Bonos Rotativos de cualquier serie podrán ser redimidos total o parcialmente, a opción del Emisor, una vez transcurridos dos (2) años contados a partir de su fecha de emisión. Las redenciones totales se harán por el saldo a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención. En otras palabras, no habrá penalidad por redención anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

Para las redenciones parciales, no habrá un monto mínimo de saldo insoluto a capital ni un porcentaje mínimo o máximo de saldo insoluto a capital.

Redención Anticipada de los Bonos Subordinados No Acumulativos

Los Bonos Subordinados No Acumulativos de cualquier serie podrán ser redimidos por el Emisor, de forma parcial o total, a partir de su respectiva fecha de emisión. Las redenciones totales se harán por el saldo a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención. En otras palabras, no habrá penalidad

por redención anticipada. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

Para las redenciones parciales, no habrá un monto mínimo de saldo insoluto a capital ni un porcentaje mínimo o máximo de saldo insoluto a capital.

Fecha de Redención Anticipada

La redención de cualquier serie de los Bonos se efectuará en cualquiera de las fechas establecidas para el pago de intereses de los Bonos de que se trate previa notificación por escrito de tal hecho al Agente de Pago, Registro y Transferencia con al menos treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha fijada por el Emisor para la redención; y la publicación durante dos (2) días consecutivos en dos (2) diarios de circulación nacional, de un aviso al público anunciando la redención. Las redenciones totales se harán por el saldo a capital más los intereses devengados hasta la fecha en que se haga la redención. Las redenciones parciales se harán pro rata entre los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate.

Tasa de Interés

La tasa de interés será previamente determinada por el Emisor para cada una de las series y podrá ser fija o variable. La tasa variable será la que resulte de sumar un margen, a ser establecido exclusivamente por el Emisor, a aquella tasa que Bancos de primera línea requieran entre sí para depósitos en Dólares a tres (3) meses plazo, en el mercado interbancario de Londres (London Interbank Market). La fecha de emisión, la fecha de oferta, el plazo, la tasa de interés, y el monto de cada serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) días hábiles antes de la fecha de oferta respectiva. La tasa variable de los Bonos se revisará trimestralmente, dos (2) días hábiles antes de cada período de interés por empezar.

La Tasa de Interés y la entrega del suplemento al Prospecto Informativo a la Superintendencia del Mercado de Valores son de aplicación tanto para los Bonos Rotativos como para los Bonos Subordinados No Acumulativos.

Cómputo de Intereses

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

Período de Interés

El período que comienza en la fecha de emisión y termina en el Día de Pago inmediatamente siguiente y cada período sucesivo que comienza en un Día de Pago y termina en el Día de Pago inmediatamente subsiguiente se identificará como un "Período de Interés." Si un Día de Pago coincide con una fecha que no sea día hábil, el Día de Pago deberá extenderse hasta el primer día hábil inmediatamente siguiente, pero sin extenderse dicho Día de Pago a dicho día hábil para los efectos del cómputo de intereses y del período de interés subsiguiente.

Intereses devengados

Sin perjuicio del derecho del Emisor de suspender la generación y pago de intereses para los Bonos Subordinados No Acumulativos, los intereses se devengarán (i) desde la fecha de liquidación de la compra del Bono, siempre

que ésta coincidiese con un Día de Pago de Interés o con la fecha de emisión del Bono, según sea el caso, o (ii) en caso de que la fecha de liquidación no concuerde con un Día de Pago de Interés o la fecha de emisión del Bono, desde el Día de Pago de Interés inmediatamente precedente a la fecha de liquidación (o fecha de emisión si se trata del primer período de interés).

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

El Emisor tendrá derecho en cualquier momento, a suspender el pago de intereses de los Bonos Subordinados No Acumulativos. Este derecho podrá ser ejercido una o más veces. En este caso, los Bonos Subordinados No Acumulativos no generarán ni acumularán intereses durante el período de suspensión determinado por el Emisor.

La suspensión no podrá hacerse para períodos de interés en curso.

Cuando el Emisor decida ejercer este derecho, dará aviso previo a la Superintendencia del Mercado de Valores, a la Bolsa de Valores de Panamá y a los Tenedores, con al menos quince (15) días calendarios de anticipación a la fecha de inicio del Período de Interés subsiguiente, mediante Suplemento al Prospecto Informativo y/o mediante aviso publicado en dos (2) periódicos de circulación nacional por dos (2) días consecutivos.

Fecha de Pago de Intereses

Los intereses de los Bonos se pagarán trimestralmente los días treinta y uno de (31) de marzo, treinta (30) de junio, treinta (30) de septiembre y treinta y uno (31) de diciembre de cada año (en adelante los “Días de Pago de Interés”), y en caso de no ser este un día hábil, entonces el pago se hará el primer día hábil siguiente. Los Bonos Subordinados No Acumulativos no devengarán intereses durante el período de suspensión de intereses, cuando así lo establezca el Emisor.

Sumas devengadas y no cobradas

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

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

Prelación

El pago de capital e intereses de los Bonos no tiene preferencia sobre las demás acreencias que se tengan contra el Emisor, excepto por las prelaciones establecidas en este prospecto y por las leyes aplicables en caso de quiebra.

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

En caso de aprobarse la liquidación y/o disolución del Emisor o de declararse su quiebra, el pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos Subordinados No Acumulativos estará subordinado al previo pago de las demás acreencias no subordinadas, del Emisor. En consecuencia, en caso de

liquidación y/o disolución o quiebra del Emisor, los créditos no subordinados del Emisor tendrán preferencia de pago sobre los créditos derivados de los Bonos Subordinados No Acumulativos y estos a su vez sobre las sumas que deban recibir los accionistas del Emisor con motivo de la quiebra, liquidación o disolución de este.

Forma de pago del capital e interés

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

El Emisor ha designado como Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos a Fiduciaria Lafise, S.A., con oficinas principales ubicadas en Torre Global Bank, Calle 50, Oficina 3707, de conformidad con el Contrato para la prestación de Servicios de Agente de Pago, Registro y Transferencia de los Bonos, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia del Mercado de Valores y está disponible para la revisión del público en general. La gestión del Agente de Pago, Registro y Transferencia es puramente administrativa a favor del Emisor. El Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales un registro (“Registro de Tenedores”) en el cual anotará, la fecha de expedición de cada Bono, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. El término “Tenedor Registrado” o “Tenedores Registrados” significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono esté en un momento determinado en el Registro de Tenedores como titular de uno o más Bonos a una fecha determinada. El Agente de Pago entregará a los Tenedores Registrados las sumas que hubiese recibido del Emisor para pagar el capital y los intereses de los Bonos de conformidad con los términos y condiciones de esta oferta.

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

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

Tratándose de Bonos emitidos de forma física y que no estén sujetos al régimen de tenencia indirecta, los pagos se efectuarán a los Tenedores Registrados bajo cualquiera de las siguientes formas que haya sido escogida por cada uno de ellos: (i) acreditando la suma que corresponda en la cuenta bancaria que el Tenedor Registrado mantenga con el Agente de Pago; (ii) mediante transferencia bancaria de fondos a la cuenta y al banco que el Tenedor Registrado haya indicado por escrito al Agente de Pago; o (iii) mediante cheque emitido a favor del Tenedor Registrado, entregado a éste en las oficinas principales del Agente de Pago ubicadas en la ciudad de Panamá. Cuando el Tenedor Registrado no haya escogido alguna de las formas de pago antes mencionadas, el mismo se hará por medio de cheque. Si luego de entregado el cheque al Tenedor Registrado, ocurre la pérdida, hurto o destrucción del cheque, la cancelación y reposición del mismo se regirá de acuerdo a los trámites establecidos por las leyes de la República de Panamá y todos los costos y cargos relacionados con dicha reposición correrán por cuenta del Tenedor Registrado.

En caso que se escoja la forma de pago mediante crédito a una cuenta bancaria mantenida con el Agente de Pago o mediante transferencia bancaria, el crédito o la transferencia serán efectuados por el Agente de Pago en el Día De Pago. Tratándose de transferencias bancarias a cuentas en otros bancos, los costos e impuestos asociados con dichas transferencias serán asumidos por el Tenedor Registrado, los cuales serán descontados de las sumas a ser pagadas. En caso de transferencia bancaria, el Agente de Pago no será responsable por los actos, demoras u omisiones de los bancos corresponsales involucrados en el envío o recibo de la transferencia bancaria, que interrumpan o interfieran con el recibo de los fondos a la cuenta del Tenedor Registrado. La responsabilidad del Agente de Pago se limitará a

enviar la transferencia de acuerdo a las instrucciones del Tenedor Registrado, entendiéndose que para todos los efectos legales el pago ha sido hecho al Tenedor Registrado en la fecha en que el Agente de Pago envió la transferencia.

El Agente de Pago podrá, sin incurrir en responsabilidad alguna, retener el pago de capital e intereses de un Bono a consecuencia de haberse dictado alguna orden de parte de autoridad judicial o de otra autoridad competente o por mandato de la ley.

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

Toda suma de dinero que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos y que no sea cobrada por el respectivo Tenedor Registrado luego de transcurrido un período de ciento ochenta (180) días hábiles después de la Fecha de Vencimiento, será devuelta por el Agente de Pago al Emisor en dicha fecha y cualquier requerimiento de pago por parte del Tenedor Registrado con posterioridad a dicha fecha deberá ser dirigido directamente al Emisor no teniendo el Agente de Pago responsabilidad alguna por la falta de cobro en tiempo oportuno por parte del Tenedor Registrado.

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

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

Titularidad múltiple sobre los Bonos

En atención a lo señalado en el artículo 154 del Decreto Ley 1 de 1999 y sus Leyes reformativas, cuando con relación a un Bono exista pluralidad de tenedores, los derechos y obligaciones derivados de la titularidad múltiple se regirán de acuerdo a las reglas contenidas en la Ley 42 de 1984. En tales casos, cuando un Bono tenga a dos (2) o más personas como su Tenedor Registrado, las instrucciones en relación con los Bonos que sean impartidas por estos al Agente de Pago y el Emisor se regirán por las siguientes reglas: si se utiliza la expresión “y” en el Registro de Tenedores, se entenderá como una acreencia mancomunada y se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono identificados en el Registro de Tenedores; si se utiliza la expresión “o” se entenderá como una acreencia solidaria y se requerirá la firma de cualquiera de los Tenedores Registrados de dicho Bono; y si no se utiliza alguna de estas expresiones o se utiliza cualquiera otra que no indique claramente los derechos y obligaciones de cada uno, se entenderá como una acreencia mancomunada y por lo tanto se requerirá la firma de todos los Tenedores Registrados de dicho Bono que aparecen en el Registro de Tenedores.

Depósito de los Bonos

A fin de cumplir con lo exigido en el artículo 153 – A del Decreto Ley 1 de 1999 y sus Leyes reformativas, el Emisor ha establecido el depósito previo de los Bonos ante Central Latinoamericana de Valores S.A. (“Latinclear”), sociedad organizada y existente de acuerdo a las leyes de Panamá, la cual cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores para actuar como central de valores. El depósito se ha hecho mediante la desmaterialización de los Bonos.

Titularidad de los Bonos según su forma de representación

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

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

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

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

Régimen de Tenencia Indirecta

El derecho de propiedad de las personas que inviertan en los Bonos y que se mantengan representados de forma desmaterializada, estará sujeto al “Régimen de Tenencia Indirecta”, regulado en el capítulo Tercero del Título XI del Decreto Ley 1 de 1999 y sus Leyes reformativas, “por el cual se crea la Superintendencia del Mercado de Valores y se regula el Mercado de Valores en la República de Panamá”.

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

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

Latinclear ha informado al Emisor que tomará cualquier acción permitida a un Tenedor Indirecto de los Bonos únicamente de acuerdo a instrucciones de uno o más Participantes a favor de cuya cuenta se hayan acreditado

derechos bursátiles con respecto de los Bonos y únicamente en relación con la porción del total del capital de Bonos sobre la cual dicho Participante o Participantes hayan dado instrucciones.

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

Transferencia de derechos bursátiles y Bonos emitidos físicamente

Las transferencias de los derechos bursátiles reconocidos a los inversionistas que ostenten la condición de Tenedores Indirectos de los Bonos 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.

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

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

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

Canje y Denominación de los Bonos

Los Tenedores Registrados de Bonos emitidos físicamente podrán solicitar al Agente de Pago la división de uno o más Bonos de los que sean titulares, por Bonos de otra denominación o la consolidación de varios Bonos así emitidos por otro de otra denominación, siempre que el (los) Bono(s) sea(n) de la misma serie y que la denominación resultante sea de Mil Dólares (US\$1,000.00) y en cualquiera de sus múltiplos. La solicitud la realizará el Tenedor Registrado por escrito, al Agente de Pago, en las oficinas principales de este último. Los

Tenedores Indirectos deberán solicitar la división de sus respectivos derechos bursátiles a la casa de valores en la que mantengan sus respectivas cuentas de inversión o custodia en las cuales estén acreditados tales derechos.

Firma de Bonos emitidos de forma física

Los Bonos que sean emitidos de forma física deberán estar firmados de forma conjunta por cualesquiera dos (2) Directores del Emisor.

Eventos de Incumplimiento de los Bonos

Las obligaciones de pago derivadas de cualquier serie de los Bonos podrán declararse de plazo vencido si el Emisor no cumpliera con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en este Prospecto y/o los Bonos, y dicho incumplimiento no es remediado dentro de los treinta (30) días calendarios siguientes a la fecha en que dicho incumplimiento haya ocurrido.

(a) Obligaciones del Emisor

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

Obligaciones de Hacer:

1. Suministrar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., dentro de los plazos y de acuerdo a la periodicidad que establezcan dichas entidades, la siguiente información:
 - (i) Estados Financieros Anuales, debidamente auditados por una firma de auditores independientes, los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal, o dentro del período establecido por la Superintendencia del Mercado de Valores. Dichos estados financieros deberán ser confeccionados de conformidad con los parámetros y normas que establezca la Superintendencia del Mercado de Valores,
 - (ii) Informe de Actualización Anual (IN-A), los cuales deben ser entregados a más tardar tres (3) meses después del cierre de cada año fiscal.
 - (iii) Estados Financieros Interinos No Auditados, los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
 - (iv) Informe de Actualización Trimestral (IN-T), los cuales deben ser entregados a más tardar dos (2) meses después del cierre del trimestre correspondiente.
2. Notificar a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., de inmediato y por escrito, cualquier hecho de importancia en el desarrollo del negocio del Emisor, evento o situación que pueda afectar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de los Bonos, tan pronto tenga conocimiento del hecho.
3. Suministrar al Agente de Pago, Registro y Transferencia cualquier información financiera, razonable y acostumbrada, que solicite.
4. Mantener al día sus obligaciones frente a terceros.

5. Pagar de manera oportuna, todos los impuestos, tasas y demás contribuciones a los que esté obligado de conformidad con las normas legales aplicables.
6. Mantener vigentes todos los permisos gubernamentales necesarios para llevar a cabo la operación de negocios del Emisor.
7. Cumplir con las demás obligaciones establecidas en este Prospecto, los Bonos y demás documentos y contratos relacionados con la presente oferta.

(b) Obligaciones de No Hacer

1. No disolverse
2. No reducir su capital social autorizado
3. No efectuar cambios sustanciales en la naturaleza de sus operaciones.

A excepción de las obligaciones impuestas por disposiciones legales, el Emisor podrá ser dispensado de cumplir una o más de las obligaciones a su cargo, para lo cual se requerirá el voto favorable de Tenedores que representen al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del valor nominal total o saldo a capital de los Bonos emitidos y en circulación de la serie de que se trate, según sea el caso.

Período de Cura

El Emisor contará con un plazo de treinta (30) días calendario para subsanar el incumplimiento. El plazo empezará a contarse a partir de la fecha en que reciba la notificación de incumplimiento. Este período de cura no aplicará para el caso en que se decrete la quiebra del Emisor.

Declaración de Incumplimiento

Al ocurrir cualquiera de los eventos de incumplimiento establecidos en este prospecto, se seguirá el siguiente procedimiento: Una vez se tenga noticias de la ocurrencia de cualquiera de los eventos de incumplimiento ya sea por algún Tenedor Registrado o el Agente de Pago, Registro y Transferencia, se notificará tal hecho al Emisor, a los Tenedores Registrados y a la Superintendencia del Mercado de Valores. La notificación se hará por intermedio del Agente de Pago, Registro y Transferencia e indicará el evento de incumplimiento. Recibida tal notificación por el Emisor, este tendrá la oportunidad de subsanar el incumplimiento dentro del período de cura a que se refiere el párrafo anterior, en los casos que aplique. Si el evento de incumplimiento no es subsanado dentro del período de cura, cualquier Tenedor Registrado tendrá derecho a declarar de plazo vencido, todas la obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Bonos de la serie de que se trate. El(los) Tenedor(es) Registrado(s) entregará(n) la declaración de incumplimiento suscrita por él (ellos) al Agente de Pago, quien notificará de tal hecho al Emisor y a la Superintendencia del Mercado de Valores.

Notificaciones

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

FIDUCIARIA LAFISE, S.A.
Torre Global Bank, Calle 50, Oficina 3707
Apartado Postal: 0831-02604
Panamá, República de Panamá
Teléfono: (507) 340-9424, Fax: (507) 340-3428
Contacto: Cynthia González

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

GASES DE PETRÓLEO, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional

Apartado Postal: 0823-005513

Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 206-0080 / Fax: 206-0095

Contacto: Ilduara de Barragán

Correo-e: ibarragan@tropigas.com.pa

Sitio Web: No disponible

Cualquier notificación o comunicación a los Tenedores Registrados podrá ser hecha mediante cualquiera de las siguientes formas: (i) envío por correo certificado o porte pagado, a la última dirección del Tenedor Registrado que conste en el Registro de Tenedores; (ii) publicación de un aviso en dos (2) diarios locales de amplia circulación en la República de Panamá por dos (2) días consecutivos; o (iii) entrega personal en el domicilio designado por el Tenedor Registrado, con acuse de recibo; o (iv) vía fax al número suministrado por el Tenedor Registrado; o (v) por correo electrónico.

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

Renuncia y Remoción del Agente de Pago, Registro y Transferencia

El Agente de Pago, Registro y Transferencia podrá renunciar a su cargo en cualquier momento, previo aviso por escrito al Emisor, el cual no podrá ser menor de treinta (30) días calendarios contados a partir de la fecha en que el aviso sea recibido por el Emisor, pudiendo el Agente de Pago, Registro y Transferencia y el Emisor renunciar al resto del plazo de común acuerdo.

Dentro del plazo antes indicado, el Emisor deberá nombrar un nuevo agente de pago, registro y transferencia, y en caso de no hacerlo, el Agente de Pago, Registro y Transferencia tendrá la opción de nombrarlo por cuenta y a nombre del Emisor. No obstante, la renuncia del Agente de Pago, Registro y Transferencia no será efectiva bajo ningún motivo hasta que se haya nombrado un nuevo agente de pago, registro y transferencia y el mismo haya aceptado dicho cargo.

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

- (i) El Agente de Pago cierre sus oficinas en la ciudad de Panamá o su licencia bancaria general es cancelada o revocada
- (ii) El Agente de Pago es intervenido por la Superintendencia de Bancos
- (iii) El Agente sea disuelto o se solicite su quiebra

El Emisor también podrá remover al Agente de Pago sin causa justificada, dando aviso previo y por escrito de tal decisión al Agente de Pago, con al menos treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha fijada para la remoción o terminación de funciones.

En caso de remoción del Agente de Pago, el Emisor deberá designar un nuevo agente de pago dentro de un plazo no mayor a treinta días (30) calendarios a partir de la fecha de en que ocurra la causal de remoción y suscribir un acuerdo de sustitución o un nuevo contrato con el nuevo agente.

En caso de renuncia o remoción, el Agente de Pago saliente deberá entregar al Emisor y al nuevo agente de pago toda la documentación relacionada con la gestión prestada, incluido un reporte detallado de los dineros recibidos, las sumas de dineros entregadas a los Tenedores Registrados a la fecha de sustitución junto con cualquier saldo, previa deducción de los honorarios, gastos y costos debidos y no pagados al Agente de Pago saliente por razón de la prestación de sus servicios.

Por su parte, el Agente de Pago devolverá al Emisor los honorarios que le hubiesen sido pagados de forma anticipada, correspondientes al período en que no prestará mas servicios.

Prescripción y Cancelación

Prescripción

Las obligaciones del Emisor bajo los Bonos prescribirán de conformidad con lo previsto en las leyes de la República de Panamá.

Cancelación

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

Ley Aplicable

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

B. PLAN DE DISTRIBUCIÓN

El Emisor ha designado a Lafise Valores de Panamá, S.A. con oficinas principales ubicadas en Torre Global Bank, Calle 50, Oficina 3707, para actuar como agente colocador de los Bonos, de conformidad con el contrato de prestación de servicios celebrado entre las partes, cuya copia reposa en los archivos de la Superintendencia del Mercado de Valores y está disponible al público en general para su revisión.

Lafise Valores de Panamá, cuenta con licencia de casa de valores expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución No. CNV-134-01 del 30 de Abril del 2001 e igualmente tiene derecho a operar un puesto de bolsa ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. El Emisor pagará una comisión de 0.125% del valor nominal de los Bonos que sean vendidos por la Emisora de forma directa en el Puesto de Bolsa de Lafise Valores de Panamá, S.A. sin esfuerzos de venta y una comisión de una comisión de 0.5% del valor nominal de los Bonos que sean vendidos por Lafise Valores Panamá, S.A. de forma directa como resultado de sus esfuerzos de venta.

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

Los servicios de colocación se prestarán sobre la base del mejor esfuerzo.

Lafise Valores de Panamá no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los Bonos.

Ni el Emisor ni el agente colocador han celebrado con terceras personas acuerdo alguno de suscripción de los Bonos.

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

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

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

C. MERCADOS

Los Bonos objeto de la presente oferta serán listados solamente en Bolsa de Valores de Panamá, S.A., sociedad que cuenta con licencia otorgada por la Superintendencia del Mercado de Valores para actuar como bolsa de valores en la República de Panamá. No se tiene previsto colocar, listar o registrar los Bonos en otras jurisdicciones o mercados fuera de Panamá, aunque el Emisor se reserva el derecho de hacerlo cuando lo estime conveniente.

D. GASTOS DE LA EMISIÓN

Los gastos de la emisión son los siguientes:

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al público*	Gastos de la Emisión**	Cantidad neta al Emisor
Por unidad	1,000.00	11.66	988.34
Total	20,000,000.00	233,175.00	19,766,825.00

* Oferta inicial más intereses acumulados (si la fecha de liquidación no coincidiese con la fecha de emisión o con una fecha de pago de interés). Precio inicial sujeto a cambios.

** Incluye: comisión de negociación en mercado primario de la Bolsa de Valores de Panamá, tarifa de registro por oferta pública en la SMV, inscripción en la BVP, código ISIN, mantenimiento anual de la BVP, inscripción de valores en Latinclear, mantenimiento anual de Latinclear, comisión de agente estructurador, comisión de colocación, comisión de agente de pago y registro y otros gastos.

Estos gastos están desglosados de acuerdo al siguiente detalle:

Comisión de Negociación en Mercado Primario

Cifras Representadas en US\$			
	Precio al público*	Comisión de Venta	Cantidad Neta al
Por unidad	1,000.00	1.00	999.00
Total	20,000,000.00	20,000.00	19,980,000.00

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

Adicionalmente, el Emisor incurrirá en los siguientes gastos aproximados, los cuales representan el 1.065875% del total de la emisión:

Otros gastos

Cifras Representadas en US\$			
Comisión o Gasto	Periodicidad	Monto	Porcentaje
Tarifa de registro por oferta pública SMV	Inicio	6,000.00	0.030000%
Inscripción en la BVP	Inicio	250	0.001250%
Código ISIN	Inicio	75	0.000375%
Mantenimiento anual de la BVP	Anual	100	0.000500%
Inscripción de valores en Latinclear	Inicio	250	0.001250%
Mantenimiento anual de Latinclear	Anual	100	0.000500%
Comisión de agente estructurador	Inicio	21,400.00	0.107000%
Comisión de colocación	Inicio	107,000.00	0.535000%
Comisión de agente de pago y registro	Anual	75,000.00	0.375000%
Otros (mercadeo, publicidad, legales)	Inicio	3,000.00	0.015000%
Total		213,175.00	1.065875%

E. USO DE LOS FONDOS

Los fondos netos de la venta de los Bonos, luego de descontar los gastos de la Emisión, equivalen a US\$19.766,825.

De los fondos netos de la venta de los Bonos, US\$8,000,000.00 serán utilizados por Emisor para financiar la construcción de un proyecto inmobiliario (en adelante el “Proyecto”) que consiste en construir mejoras sobre un lote de terreno ubicado en Santa María Business District, ciudad de Panamá, República de Panamá (el “Terreno”), mejoras estas que consistirán en un edificio de 4 niveles (las “Mejoras” y, conjuntamente con el Terreno, los “Bienes Inmuebles”).

El monto remanente de los fondos netos de la venta de los Bonos, que equivale a aproximadamente US\$11.766,825 será utilizado por el Emisor para capital de trabajo, inversión en terrenos, maquinaria, mobiliario y/o equipos, y/o reestructurar deudas y/o compromisos financieros.

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

F. IMPACTO DE LA EMISIÓN

Si la totalidad de ésta Emisión fuera colocada, la posición financiera del Emisor quedaría de la siguiente manera:

	Al 31 de marzo de 2014	
	Antes de la emisión	Después de la emisión
Pasivos y patrimonio		
Pasivos corrientes:		
Sobregiro bancario	209,532	209,532
Cuentas por pagar comerciales	20,841	20,841
Gastos e impuestos acumulados por pagar	64,465	64,465

Total de pasivos corrientes	294,838	294,838
Pasivos no corrientes:		
Cuentas por pagar partes relacionadas	85,564	85,564
Cuentas por pagar accionistas	2,690,860	2,690,860
Acciones preferidas	1,560,000	1,560,000
Bonos corporativos		20,000,000
Total de pasivos no corrientes	4,336,424	24,336,424
Total de pasivos	4,631,262	24,631,262
Patrimonio:		
Capital en acciones:	2,804,000	2,804,000
Utilidades retenidas	1,817,041	1,817,041
Impuesto complementario	(47,937)	(47,937)
Total de patrimonio	4,573,104	4,573,104
Total de pasivos y patrimonio	9,204,366	29,204,366
Relación pasivos / capital pagado	1.65	8.78
Relación pasivos / patrimonio	1.01	5.39

G. RESPALDO Y GARANTÍA

Respaldo

El pago de las sumas adeudadas por el Emisor sobre los Bonos en concepto de capital, intereses ordinarios, intereses de mora, costos y gastos, están respaldados por el crédito general del Emisor.

Garantía

El Emisor, cuando lo estime conveniente, podrá garantizar las obligaciones derivadas de una o más series de los Bonos Rotativos mediante la constitución de un Fideicomiso de Garantía. De constituirse el fideicomiso, el Emisor notificará y aportará copia del Contrato de Fideicomiso a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, mediante un suplemento al Prospecto Informativo, con al menos dos (2) Días Hábiles antes de la Fecha de Oferta Respectiva de la Serie que estará garantizada.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

A. HISTORIA Y DESARROLLO

Razón Social, Jurisdicción y Datos de Constitución

Sociedad anónima incorporada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, (en adelante, el “Emisor”) mediante Escritura Pública No. 3922 del 29 de julio de 1966, de la Notaría Tercera del Circuito Notarial de la Ciudad de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público desde el 16 de agosto de 1966, en el Tomo 550, Folio 490 y Asiento 101750, actualizada a la Ficha 88670, Rollo 8466 e Imagen 98. Duración perpetua.

El Emisor fue constituido por los accionistas del Grupo Tropigas con la finalidad de desarrollar el negocio inmobiliario. Con ese fin en mente adquirieron varias fincas donde durante décadas se han desarrollado las actividades del Grupo Tropigas. Con una clara visión de desarrollar y crecer el negocio, desde el año 2010 se han intensificado las transacciones de compra-venta siendo una de las más importantes la adquisición del lote de terreno # 9 ubicado en el Boulevard Oeste del Santa María Business District, el cual ha generado una plusvalía importante en pocos años.

El crecimiento en los activos totales se ha intensificado en los últimos 4 años gracias a una clara política de reinversión de las utilidades y con aportes de los accionistas.

Domicilio Comercial

El domicilio comercial principal el Emisor es el siguiente:

Dirección: Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional
 Teléfono: (507) 206-0080
 Fax: (507) 206-0095
 Apartado Postal: 0823-005513, Panamá, República de Panamá
 Contacto: Ilduara de Barragán
 Correo-e: ibarragan@tropigas.com.pa

Emisión y Ofertas Públicas Anteriores

La empresa no ha emitido Valores autorizados por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Gastos de Capital y Disposición de Activos

La tabla a continuación detalla información sobre los principales gastos de capital y disposición de activos del Emisor:

Año	Tipo de transacción	Ubicación	Finca	Área (m2)	Precio	Forma de pago
2012	Compra	David, Chiriquí	2602	2,051.10	1,020,000.00	Contado
2012	Compra	Chame, Panamá	239929	4,759.00	423,000.00	Contado
2013	Compra	Chilibre, Panamá	14701 y 16996	45,500.00	1,250,000.00	Contado
2014	Compra	Volcán, Chiriquí	44532	1,800.00	280,000.00	Contado
2013	Venta	Chilibre, Panamá	78397 y 86587	17,731.99	550,000.00	Contado

Capitalización y Endeudamiento

El siguiente cuadro presenta la capitalización y endeudamiento del Emisor, al 31 de marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013:

	Marzo	Diciembre
Pasivos y patrimonio	2014	2013
Pasivos corrientes:		
Sobregiro bancario	209,532	27,901
Cuentas por pagar comerciales	20,841	45,479
Gastos e impuestos acumulados por pagar	64,465	26,733
Total de pasivos corrientes	294,838	100,113
Pasivos no corrientes:		
Cuentas por pagar partes relacionadas	85,564	93,232
Cuentas por pagar accionistas	2,690,860	1,819,913
Acciones preferidas	1,560,000	1,560,000
Total de pasivos no corrientes	4,336,424	3,473,145
Total de pasivos	4,631,262	3,573,258
Patrimonio:		
Capital en acciones:	2,804,000	2,804,000
Utilidades retenidas	1,817,041	1,720,364
Impuesto complementario	(47,937)	(47,937)
Total de patrimonio	4,573,104	4,476,427
Total de pasivos y patrimonio	9,204,366	8,049,685
Relación pasivos / capital pagado	1.65	1.27
Relación pasivos / patrimonio	1.01	0.80

Las acciones preferidas emitidas el 26 de septiembre de 2012 por US\$1.560,000.00, corresponden a 260 acciones, con un precio de venta y recompra de US\$6,000.00 por acción y dividendo preferente garantizado de 6.00%, acumulativo, pagadero trimestralmente a partir de diciembre 2012. El Emisor tiene la opción de recomprar las acciones preferidas en cualquier momento. No obstante, el Emisor se comprometió a realizar la recompra de las acciones preferidas a más tardar cinco (5) años después de la fecha de su emisión, el decir el 26 de septiembre de 2017.

Dividendos

El Emisor no declaró dividendos durante el año terminado el 31 de diciembre de 2013. El Emisor pagó durante el año terminado el 31 de diciembre de 2012 dividendos por US\$ 97,784.

En la actualidad no mantiene una política de dividendos definida. Las decisiones son discutidas y tomadas a discreción de la Junta Directiva.

B. CAPITAL ACCIONARIO

El capital pagado está constituido de la siguiente manera:

- Gases de Petróleo, S.A.: Autorizadas 1500 acciones, sin valor nominal; de las cuales 500 acciones son comunes y 1000 son preferidas. Acciones emitidas y en circulación: 500 acciones comunes
- Hangares y Servicios Aéreos, S.A.: Autorizadas 100 acciones, con valor nominal de US\$1.00 por acción; de las cuales 100 están emitidas y en circulación
- Bienes Raíces Torre R.F., S.A.: Autorizadas 1000 acciones, sin valor nominal; de las cuales 500 acciones son comunes y 500 son preferidas. Acciones emitidas y en circulación: 500 acciones comunes

El Emisor no mantiene acciones en tesorería.

El Emisor no ha pagado capital con bienes que no han sido dinero en efectivo.

A la fecha no hay acciones que no representen capital.

A continuación, la conciliación del número de acciones comunes emitidas y en circulación al principio y al final de cada año, durante los últimos tres (3) años:

Años	Al principio del año	Al final de cada año
2009	4,352	8,000
2010	8,000	500
2011	500	500
2012	500	500
2013	500	500

Al 31 de marzo de 2014, el total del patrimonio de los accionistas del Emisor es de US\$ US\$4.573,104.

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

C. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

Giro normal de negocios

La actividad principal del Emisor es el arrendamiento de bienes inmuebles. La empresa es afiliada de Tropigas Panamá, S.A., a quien le ofrece el servicio de alquiler del inmueble que posee, ubicado en La Locería.

El cuadro a continuación detalla los principales términos y condiciones de los contratos de alquiler vigentes a la fecha del presente Prospecto Informativo:

Arrendatario	Provincia	Área total (m2)	Área alquilada (m2)	Cánon de arrendamiento mensual
Tropigás de Chiriquí	Bocas del	1,243.99	1,243.99	1,613.96

	Toro			
Tropigás de Chiriquí	Chiriquí	17,843.34	17,843.34	9,124.27
GP	Chiriquí	2,051.01	1,710.83	11,306.94
Tropifuels	Chorrera	1,026.53	1,026.53	2,185.45
Tropigás de Panamá	Coclé	16,658.76	16,658.76	8,132.07
GP	Darién	350,000.00		-
Tropigás de Panamá	Panamá	61,616.94	61,616.94	38,187.52
Tropifuels	Panamá	5,930.84	5,930.84	7,428.36
Tropigás de Panamá y Chiriquí	Panamá	45,491.95	45,491.95	6,180.00
Tropifuels	Panamá	4,759.00	4,759.00	3,000.00
Grupo Petroport	Panamá	9,240.65		15,000.00
Total		515,863.01	156,282.18	102,158.57

Entorno Económico

De acuerdo a la Contraloría General de la República de Panamá, El desempeño de la economía panameña en el tercer trimestre de 2013, medido a través del Producto Interno Bruto Trimestral (PIBT), presentó un incremento de 8.9%, respecto al período similar del año previo. El PIBT valorado a precios de 1996, registró un monto de B/.7,089.6 millones para el trimestre compilado, que corresponde a un aumento de B/.582.1 millones comparado con igual trimestre de 2012.

El incremento del PIBT, en su componente relacionado con la demanda interna, se sustenta en los buenos resultados de las actividades: explotación de minas y canteras, industria manufacturera, construcción, comercios locales al por mayor y menor, restaurantes, el transporte de pasajeros por vía terrestre, las telecomunicaciones, la actividad bancaria, actividades inmobiliarias y empresariales, propiedad de vivienda, enseñanza privada, actividades de servicios sociales y de salud privada, otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios; y los servicios gubernamentales. En menor medida aumentaron la generación térmica, la transmisión y distribución de electricidad. Registraron variaciones negativas las actividades agropecuarias como: cultivo de arroz, sorgo, frijol, hortalizas, café y cría de ganado vacuno; así como la generación hidráulica de energía eléctrica.

En los valores agregados de actividades relacionadas con el resto del mundo mostraron incrementos, el cultivo de banano, el cultivo de otras frutas no tradicionales como la sandía y el melón, la pesca, los hoteles, el transporte aéreo y las actividades portuarias. Registraron disminución el comercio desde la Zona Libre de Colón y las operaciones del Canal de Panamá.

El PIBT acumulado de enero a septiembre, comparado con igual período del año anterior registró una variación de 8.0%.

A continuación, se presenta la evolución de las distintas actividades económicas en el 2013:

- Agricultura, ganadería, caza y silvicultura: Durante el tercer trimestre, el sector agropecuario presentó una disminución en su valor agregado de 3.1%. Entre los productos que generaron este resultado están: el arroz y el maíz, con caídas de 13.2 y 6.0%, respectivamente. Además, contribuyeron a este comportamiento los cultivos de hortalizas y café, por una disminución en la superficie sembrada y cosechada. De los productos no tradicionales transables en el exterior, el banano registró una caída de 9.0% en sus exportaciones y el cultivo de piña en 5.7%. Entre los rubros que presentaron un desempeño positivo, están el cultivo de caña de azúcar en 2.0%, debido al aumento de superficies sembradas y cosechadas; y la producción de frutas, con 0.7%. Las actividades relacionadas con la producción de ganado vacuno y porcino registraron disminución de 6.3 y 1.8% respectivamente en los sacrificios,

mientras que la cría de aves mostró un leve crecimiento de 1.0 por ciento. Por su parte, la producción de leche aumentó en 3.2%. La silvicultura mantuvo su ritmo al crecer en 4.3%, como resultado de la mayor extracción de madera y los permisos de subsistencia. La variación del acumulado de enero a septiembre para el sector agropecuario, fue de 1.0%. Para el cuarto trimestre, el sector agropecuario en conjunto presentó un crecimiento de 2.6%.

- Pesca: La actividad pesquera registró un aumento de 3.1%, debido a la mayor captura de especies comerciales. Se observaron aumentos en las exportaciones de subproductos de la pesca industrial en 1.2% y en la de camarones de 33.4%. El valor agregado bruto acumulado en los nueve meses para la actividad pesquera reflejó una caída de 9.4%.
- Explotación de minas y canteras: La actividad presentó un crecimiento en su valor agregado de 34.4%, promovido por el mayor uso de material básico, especialmente, arena y piedra, insumido por la industria de la construcción en proyectos de infraestructura que desarrolla el gobierno y la empresa privada. El aporte de minerales metálicos como el oro y la plata, registró un descenso de sus exportaciones. De enero a septiembre, la categoría creció en 29.9%.
- Industrias manufactureras: En el tercer trimestre, el valor agregado bruto de la industria manufacturera alcanzó un crecimiento de 1.7%, comparado con el mismo período del año anterior. Este incremento se sustenta en actividades como: fabricación de cemento cal y yeso en 20.1%; fabricación de artículos de hormigón, cemento y yeso en 16.3%, ambas favorecidas por la dinámica en el sector de la construcción; y por la elaboración de bebidas no alcohólicas; embotellado de aguas minerales en 4.2%. Cabe mencionar actividades con tasas negativas, que limitan un mejor desempeño de la actividad industrial, tales como producción de carne y productos cárnicos, elaboración de productos de molinería, fabricación de productos metálicos para uso estructural, fabricación de otros artículos de papel y cartón, entre otras. De enero a septiembre el sector mostró un aumento de 2.8%, respecto a período similar del año anterior.
- Suministro de Electricidad, gas y agua: La actividad en conjunto creció 3.6%, debido al aumento de la generación hidráulica de energía en 4.9% y de la generación térmica en 1.3%. La transmisión de electricidad mostró una tasa de crecimiento de 3.6% y la distribución un alza de 3.3%. Por su parte, la facturación de agua aumentó en 3.6%. La variación acumulada de la actividad en el período de enero a septiembre es de 3.3%.
- Construcción: Para el tercer trimestre la industria de la construcción presentó un incremento conjunto de 35.0%, compuesto por la producción de mercado de obras de construcción que aumentó 35.2% y por la construcción para uso final propio que creció en 29.4%. El comportamiento mostrado por el sector es resultado de la ejecución de inversiones públicas en obras de infraestructura y las inversiones públicas y privadas, en proyectos residenciales y no residenciales, que comprenden entre otros: los trabajos desarrollados en la ampliación del Canal de Panamá, el avance de la construcción de la línea uno del metro, el saneamiento de la bahía, la expansión de los puertos más importantes del país, levantamiento de edificaciones residenciales y locales comerciales, construcción de nuevos hospitales y Minsa-Capsi, construcción de la etapa III de la cinta costera y la ampliación y rehabilitación de infraestructuras viales a cargo del gobierno. Los indicadores más importantes vinculados a la actividad mostraron el siguiente comportamiento: la producción de concreto premezclado se incrementó en 12.1%, la de cemento en 20.1% y los permisos de construcción registraron crecimiento. El sector presentó para el periodo un crecimiento acumulado de 28.8%.
- Comercio al por mayor y al por menor, reparación de vehículos automotores, motocicletas, efectos personales y enseres domésticos: La actividad comercial presentó un crecimiento de 3.0% en su conjunto. El comercio al por mayor aumentó en 7.5%, influido por el incremento en volumen de ventas de alimentos, equipos y materiales; efectos personales y productos diversos, entre otros. Por su parte, el comercio al por menor aumentó en 20.0%, debido al mayor monto en ventas de productos alimenticios, farmacéuticos, venta de automóviles, productos textiles y prendas de vestir, entre otras. Las

actividades desarrolladas en la Zona Libre de Colón disminuyeron en 7.2%, afectada por la situación de los principales mercados demandantes. De enero a septiembre, la actividad comercial conjunta mostró incremento conjunto de 1.2%.

- Hoteles y restaurantes: La categoría agregada para el trimestre mostró un crecimiento de 6.7%, resultante de la actividad de restaurantes, que creció en 7.5%, por el mayor gasto de visitantes; asimismo, el sector hotelero aumentó en 5.8%. La variación acumulada de la actividad de enero a septiembre, fue de 6.2%.
- Transporte, almacenamiento y comunicaciones: En conjunto, el sector aumentó en 11.4%, impulsado principalmente por las actividades de telecomunicaciones, transporte aéreo y el transporte de pasajeros y carga por carretera. Las telecomunicaciones registraron incremento de 18.5%, principalmente, por la demanda de telefonía móvil de contrato y pre-pagada, así como sostenidas innovaciones y competencia en servicios prestados. El transporte aéreo registró un crecimiento de 20.4%, por el mayor movimiento de pasajeros en el Aeropuerto Internacional de Tocumen, la inclusión de nuevos destinos y la conectividad, en general, que brinda el país. Los servicios portuarios muestran una disminución de 2.1%, atribuible a la baja en las cargas de contenedores TEU's en 2.3%, a granel en 9.7% y la carga general en 18.4%, por efecto del menor dinamismo en la demanda externa. Por su parte, las operaciones del Canal de Panamá presentaron una caída de 2.2%, dado el menor tonelaje transportado en 3.2%, debido a bajas en los tránsitos de naves de alto y pequeño calado, afectados por el movimiento temporal de algunas empresas. De igual manera, otras actividades como los servicios a naves y la electricidad generada mostraron descensos. Para el período de enero a septiembre, esta categoría alcanzó una variación positiva de 8.7%.
- Intermediación financiera: La intermediación financiera creció en conjunto 9.4%, favorecida por el buen desempeño del Centro Bancario Internacional, que presentó para el período, un aumento de 9.0%, principalmente, por los servicios financieros, complementados además con el incremento de las comisiones ganadas y los otros ingresos. Se observaron incrementos en los créditos internos de la banca oficial. Las actividades de seguros mostraron un crecimiento de 16.8%, influenciadas por las primas, principalmente, en los ramos de vida, salud y automóviles; igualmente, el valor generado por los corredores de seguros aumentó en 12.8%. De enero a septiembre, el sector financiero creció en 10.1%.
- Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler: Para el trimestre, esta categoría económica registró un crecimiento de 8.3%; por la mayor actividad inmobiliaria de uso final propio (propiedad de vivienda) en 7.2%, efecto de la oferta de nuevas de edificaciones residenciales. A su vez, las actividades inmobiliarias de mercado, generadas por los administradores y promotores de inmuebles, crecieron en 16.2%. Los servicios empresariales registraron un incremento de 10.2%, debido al desempeño positivo de los servicios jurídicos, fotográficos, de arquitectura, publicidad, asesoramiento empresarial, limpieza de edificios, seguridad, investigaciones de mercado, dotación de personal y otras actividades empresariales. El crecimiento acumulado para el período fue de 8.2%.
 - Enseñanza privada: La enseñanza impartida desde el sector privado presentó un incremento de 4.2%, efecto principalmente del mayor número de matrículas en el nivel de enseñanza secundaria de formación general y en la educación superior universitaria. Para el período de enero a septiembre, esta categoría alcanzó una variación positiva de 4.3%.
- Actividades de servicios sociales y de salud privada: La actividad de servicios de salud prestados por el sector privado, creció en 8.5%, atribuible al mayor número de pacientes admitidos, de médicos y odontólogos, en actividades de hospitales y al número de enfermeras, técnicos de la salud privada y auxiliares. Durante el período de enero a septiembre, la actividad de salud privada creció en 6.4%.
- Otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios: El valor agregado de esta categoría creció en 6.8%, debido al aumento en los juegos de azar; principalmente las apuestas en casinos se incrementaron en 6.2% y la lotería en 17.7%. Por su parte, las apuestas en hipódromo, salas de bingos y

salas de eventos deportivos, registraron disminución. Adicionalmente, las actividades de lavandería, radio y televisión, pompas fúnebres y de filmes y videocintas, presentaron crecimiento. La variación acumulada de la actividad de enero a septiembre fue de 7.2%.

- Gobierno General: El valor añadido por el Gobierno General para el tercer trimestre, creció en 5.1%, al incrementarse por una parte, el número de servidores en el Gobierno Central, entre otros, de los ministerios de Gobierno, Seguridad Pública y Educación; y en Instituciones Públicas Descentralizadas, como la Caja de Seguro Social. De enero a septiembre, los servicios gubernamentales crecieron en 5.0%.
- Hogares privados con Servicios domésticos: La actividad de servicios domésticos prestados a los hogares descendió en 2.4%, efecto de la reducción registrada del personal ocupado en el área metropolitana y el resto de la República. El sector presentó una disminución acumulada de 2.3%.
- Otros componentes: Entre los otros componentes del PIB, están los Servicios de Intermediación Financiera Medidos Indirectamente (SIFMI), que aumentaron en 8.1%, por el mayor uso de financiamiento por parte de las empresas. A su vez, los impuestos netos de subsidios crecieron en 0.9%, debido a la mayor recaudación del ITBMS, aunque frenada por la disminución en los derechos de importación y en la recaudación de otros impuestos a los productos. Para el período de enero a septiembre, los mencionados componentes del PIB crecieron en 7.9 y 1.1%, respectivamente. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de diciembre con respecto a noviembre presentó una variación mensual de 0.3% tanto para el Nacional Urbano como para los distritos de Panamá y San Miguelito y en el Resto Urbano. Con relación a diciembre de 2012, se observó un aumento de 3.7% en el Nacional Urbano; 3.8% en los distritos de Panamá y San Miguelito y 3.5 por ciento en el Resto Urbano.

Al finalizar el 2013, el IPC Nacional Urbano registró una variación acumulada de 3.7% y la variación interanual (2013/2012) se fijó en 4.0%. Las divisiones que reflejaron incrementos en el IPC Nacional Urbano de diciembre, referente a noviembre del 2013, fueron las siguientes: Esparcimiento, diversión y servicios de cultura 0.5%, producto de un aumento en el precio de los juegos de mesa; Alimentos y bebidas; Bienes y servicios diversos, ambas con 0.3%, por aumento en el precio de las bebidas alcohólicas y artículos de joyería y relojería, respectivamente; Vestido y calzado; Vivienda, agua, electricidad y gas; Salud y Transporte, cada una 0.2%, por el incremento en el precio de calzados para hombre, el canon de arrendamiento, servicios médicos y paramédicos no hospitalarios y la gasolina, en su orden correspondiente; Muebles, equipo del hogar y mantenimiento rutinario de la casa de 0.1%, por el aumento en el precio de los bombillos eléctricos. Enseñanza, se mantuvo sin variación. Al comparar el IPC Nacional Urbano de diciembre del 2013, con igual período del 2012, presentó un incremento en las siguientes divisiones: Enseñanza 5.3%; Alimentos y bebidas y Salud, las dos 4.6%; Vivienda, agua, electricidad y gas 3.4%; Bienes y servicios diversos 3.2%; Vestido y calzado y Muebles, equipo del hogar y mantenimiento rutinario de la casa, ambas 3.1%; Esparcimiento, diversión y servicios de cultura 2.9% y Transporte 2.1%. La tabla a continuación describe la variación porcentual del índice de precios al consumidor nacional urbano por división de diciembre del 2013 a noviembre del 2013:

Alimentos y bebidas	0.3%
Vestido y calzado	0.2%
Vivienda, agua, electricidad y gas	0.2%
Muebles, equipo del hogar y mantenimiento rutinario de la casa	0.1%
Salud	0.2%
Transporte	0.2%
Esparcimiento, diversión y servicios de cultura	0.5%
Enseñanza	0.0%
Bienes y servicios diversos	0.3%
Total	0.3%

La tasa de desempleo total, se mantiene en 4.1% con relación agosto del 2012. A lo interno del país, el área urbana mostró una tasa de 4.7%, en contraste con el área rural cuya tasa es de 2.7%. La tasa de desempleo abierto, reflejó en el periodo en mención, un incremento de 0.1 puntos porcentuales; este indicador pasó de 3.0% a 3.1%. En cuanto a la evolución de este indicador por área, se observó que en el área urbana, se mantiene el 3.6% a diferencia que en el área rural que disminuye del 1.7% a 1.5%; donde se observa una disminución de 0.2 puntos porcentuales.

El cuadro a continuación detalla los principales indicadores económicos y socio/demográficos de acuerdo a la Contraloría General de la República:

Indicadores económicos	Período	Variación
IPC (Diciembre)	2013/12	3.7%
IPC (Anual)	2013/12	4.0%
IPM (Septiembre)	2013/12	-0.4%
IPM (Anual)	2012/11	4.7%
IMAE - serie original	11/13	7.78%
IMAE - tendencia ciclo	11/13	7.56%
PIB (Anual)	2012	10.8%
PIB Trimestral	III/13	8.9%
Indicadores Socio demográficos		
Desempleo Total (Agosto)	2013	4.1
Tasa de Desempleo Abierto (Agosto)	2013	3.1%
Tasa de participación en la actividad económica (Agosto)	2013	64.1%
Subempleo Visible (Agosto)	2012	2.4
Subempleo Invisible (Agosto)	2012	11.1
Empleo Informal (Agosto)	2012	37.0
Tasa de mortalidad (Por mil habitantes)	2012	4.6
Tasa de natalidad (Por mil habitantes)	2012	19.9
Tasa de mortalidad infantil (Por mil nacimientos vivos)	2012	14.3
Niños Trabajadores, ETI	2012	50,410

Descripción de la Industria

La Industria de las Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler ha representado un promedio del 6.92% del Producto Interno Bruto (PIB) del país en los últimos cinco años, siendo en el 2013 un 6.90% del PIB. A continuación se muestra un cuadro representando el PIB anual de Panamá y la participación de la industria de las Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler:

	PIB Anual a precios del consumidor (en millones de balboas)
--	---

	2009	2010	2011	2012	2013
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	1,728.6	1,782.7	1,880.1	2,124.3	2,316.1
PIB Total	23,970.1	25,372.8	28,105.5	30,985.5	33,573.5
Participación	7.21%	7.03%	6.69%	6.86%	6.90%

Fuente: Contraloría General de la República de Panamá

Las Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, presentó un crecimiento anual de 9% alcanzando la cifra de \$2,316.1 millones en comparación con el 2012 que reportó \$2,124.3 millones. A continuación se presenta un cuadro comparativo del crecimiento porcentual del PIB versus el crecimiento porcentual del sector Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler:

	Variación porcentual anual				
	2009	2010	2011	2012	2013
Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler	-0.7%	3.1%	5.5%	13.0%	9.0%
PIB Total	4.0%	5.9%	10.8%	10.2%	8.4%

Fuente: Contraloría General de la República de Panamá

Principales mercados en que compete

El mercado más grande del Emisor es la provincia de Panamá, la cual representó un 89.4% de sus ingresos en el año 2013. El interior del país generó el 10.6% restante de las ventas. Cabe mencionar que el Emisor tiene actualmente 4 clientes los cuales representan, de manera individual más del 10% de sus ingresos.

A continuación un cuadro detallando las ventas realizadas según el mercado geográfico:

	<u>2013</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Bocas del Toro	18,803.39	18,255.72	17,724.00		
Chiriquí	169,103.75	139,106.02	827,658.81	205,200.00	227,132.12
Coclé	94,742.61	91,983.12	89,304.00		
Panamá	1,739,372.98	907,985.96	344,833.38	133,607.21	232,984.52
Sub-Total	2,022,022.73	1,157,330.82	1,279,520.19	338,807.21	460,116.64
Menos: Eliminaciones	(75,715.00)	(32,000.00)	-	-	-
Total	1,946,307.73	1,125,330.82	1,279,520.19	338,807.21	460,116.64

Información brindada por el Emisor

El Emisor no lleva a cabo gestiones de mercadeo.

Restricciones monetarias

No existen en la República de Panamá legislaciones, decretos o regulaciones que puedan afectar la importación o exportación de capital, incluyendo la disponibilidad de efectivo o equivalentes de efectivo para el uso del Emisor, la remisión de dividendos, intereses u otros pagos a tenedores de los valores del Emisor que no sean residentes, ni la libre convertibilidad de divisas, entre otros.

Litigios Legales

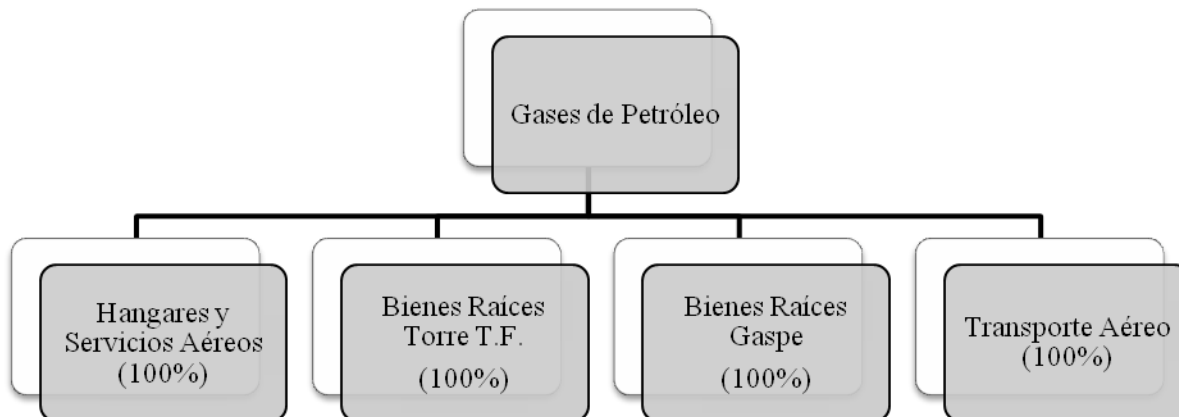
A la fecha de la elaboración del presente prospecto informativo, El Emisor no tiene litigios legales pendientes.

Sanciones Administrativas

El Emisor no ha sido sujeto de sanciones administrativas por la autoridad reguladora del mercado de valores y organizaciones autorreguladas.

D. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

El siguiente organigrama muestra la estructura propietaria del Emisor al 31 de marzo de 2014:



El Emisor es el Tenedor del 100% de las acciones de las siguientes sociedades:

- Hangares y Servicios Aéreos, S.A. es una sociedad anónima panameña constituida mediante Escritura Pública No.6077 del 31 de agosto de 2006. El domicilio comercial principal el Emisor es Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional.
- Bienes Raíces Torre T.F., S.A. es una sociedad anónima panameña constituida mediante Escritura Pública No.18016 del 16 de septiembre de 2011. El domicilio comercial principal el Emisor es Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional.
- Bienes Raíces Gaspe, S.A. es una sociedad anónima panameña constituida mediante Escritura Pública No. 2008 del 31 de enero de 2012. El domicilio comercial principal el Emisor es Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional.
- Transporte Aéreo, S.A. es una sociedad anónima panameña constituida mediante Escritura Pública No. 2710 del 5 de mayo del 2005. El domicilio comercial principal el Emisor es Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional.

E. PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO

El Emisor tiene su domicilio en Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional.

Al 31 de marzo de 2014 las propiedades, mejoras, equipo rodante, mobiliario y equipos, neto de depreciaciones y amortizaciones acumuladas, se conforman de la siguiente manera:

Terreno	5,167,728
Edificio y mejoras	1,667,685
Mobiliario y equipo	14,326
Vehículo	-
Avión y mejoras	221,714
Construcción en proceso	648,947
Total	7,720,400

F. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

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

G. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

El Emisor ha determinado como su principal objetivo a corto plazo diversificar sus fuentes de financiamiento por medio de la colocación de la presente Emisión.

V. ANÁLISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

Liquidez

Al 31 de marzo de 2014, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$833,001 compuestos de la siguiente manera:

	US\$	Peso
Efectivo	721,409	86.6%
Cuentas por cobrar comerciales	30,823	3.7%
Cuentas por cobrar otras	48,010	5.8%
Gastos e impuestos pagados por anticipado	32,759	3.9%
Total de activos corrientes	833,001	100.0%

Durante el trimestre que culminó el 31 de marzo de 2014, el efectivo neto proveniente de actividades de operación y financiamiento fue US\$123,584 y US\$828,203, respectivamente, mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión totalizó -US\$371,905. La cuenta de efectivo aumentó en US\$579,882 respecto al balance al 31 de diciembre de 2013. Al 31 de marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013 la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo alcanzó US\$721,409 y US\$141,527, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013, el Emisor mantenía activos circulantes por US\$228,775 compuestos de la siguiente manera:

	US\$	Peso
Efectivo	141,527	61.9%
Cuentas por cobrar comerciales	6,432	2.8%
Cuentas por cobrar otras	36,829	16.1%
Gastos e impuestos pagados por anticipado	43,987	19.2%
Total de activos corrientes	228,775	100.0%

Durante el año fiscal que culminó el 31 de diciembre de 2013, el efectivo neto proveniente de actividades de operación fue US\$570,953, mientras que el efectivo neto utilizado en las actividades de inversión y financiamiento totalizó -US\$1.623,392 y -US\$216,879, respectivamente. La cuenta de efectivo se disminuyó en -US\$1.269,318 respecto al balance al 31 de diciembre de 2012. Al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012, la cuenta de efectivo y equivalentes de efectivo alcanzó US\$141,527 y US\$1.410,485, respectivamente.

Recursos de capital

Los cuentas por pagar a accionistas y acciones preferidas representaron el 91.8% y 94.6% del total de pasivos al 31 de marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013, respectivamente. Los términos y condiciones de las obligaciones financieras se encuentran detallados en la Sección (IV)(A)(Capitalización y Endeudamiento).

El capital pagado está constituido de la siguiente manera:

- Gases de Petróleo, S.A.: Mil quinientas (1,500) acciones nominativas, sin valor nominal, de las cuales quinientas (500) son acciones comunes y mil (1,000) son acciones preferidas. Al 31 de marzo de 2014 se encuentran emitidas y en circulación quinientas (500) acciones comunes y doscientos sesenta (260) acciones preferidas.
- Transportes Aéreos, S.A.: Cien (100) acciones nominativas, con valor nominal de US\$100 por acción, de las cuales ciento (100) se encuentran emitidas y en circulación al 31 de marzo de 2014.
- Hangares y Servicios Aéreos, S.A.: Autorizadas 100 acciones, con valor nominal de US\$1.00 por acción; de las cuales 100 están emitidas y en circulación.
- Bienes Raíces Torre R.F., S.A.: Autorizadas 1000 acciones, sin valor nominal; de las cuales 500 acciones son comunes y 500 son preferidas. Acciones emitidas y en circulación: 500 acciones comunes.

Resultado de operaciones

Durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2014, el Emisor devengó ingresos por US\$358,108, lo que representa una reducción de US\$501,681 en comparación a los ingresos devengados durante el trimestre terminado el 31 de marzo de 2013:

	Marzo 2014		Marzo 2013	
Ingresos por alquiler	357,169.00	99.7%	309,642.00	36.0%
Otros ingresos	939.00	0.3%	550,147.00	64.0%
Total de ingresos	358,108.00	100.0%	859,789.00	100.0%

Durante los trimestres terminados el 31 de marzo de 2014 y 2013, el Emisor registró utilidad neta de US\$96,677 y US\$516,318, respectivamente, lo que representa márgenes netos de 27.0% (marzo 2014) y 60.1% (marzo 2013).

Durante el año terminado el 31 de diciembre de 2013, el Emisor devengó ingresos por US\$1.946,308, lo que representa un incremento de US\$820,977 en comparación a los ingresos devengados durante el año terminado el 31 de diciembre de 2012:

	2013		2012	
Ingresos por alquiler	1,340,837.00	68.9%	1,114,873.00	99.1%
Otros ingresos	605,471.00	31.1%	10,458.00	0.9%
Total de ingresos	1,946,308.00	100.0%	1,125,331.00	100.0%

Durante los años terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2013, el Emisor registró utilidad neta de US\$677,667 y US\$215,209, respectivamente, lo que representa márgenes netos de 34.8% (2012) y 47.8% (2013).

Activos

Los activos al 31 de marzo de 2014 alcanzaron US\$9.204,366 lo que representa un incremento de US\$1.154,681 en comparación a los registrados al 31 de diciembre de 2013 (US\$8.049,685). El principal componente de los activos, son los activos no corrientes, los cuales representaron 90.9% del total de activos y están constituidos de la siguiente manera:

	US\$	Peso
Propiedad, equipo y mejoras, neto	7,720,400	92.2%
Cuentas por cobrar partes relacionadas	404,347	4.8%
Plusvalía	240,840	2.9%
Otros activos	5,778	0.1%
Total de Activos No Corrientes	8,371,365	100.0%

Los activos al 31 de diciembre de 2013 alcanzaron US\$8.049,685 lo que representa un incremento de US\$284,408 en comparación a los registrados al 31 de diciembre de 2012 (US\$7.765,277). El principal componente de los activos, son los activos no corrientes, los cuales representaron 97.2% del total de activos y están constituidos de la siguiente manera:

	US\$	Peso
Propiedad, equipo y mejoras, neto	7,387,351	94.5%
Cuentas por cobrar partes relacionadas	187,639	2.4%
Plusvalía	240,840	3.1%
Otros activos	5,080	0.1%
Total de Activos No Corrientes	7,820,910	100.0%

Pasivos

El pasivo circulante al 31 de marzo de 2014 ascendió a US\$294,838 (US\$100,113 al 31 de diciembre de 2013) y estaba compuesto de la siguiente manera:

	US\$	Peso
Sobregiro bancario	209,532	71.1%
Cuentas por pagar comerciales	20,841	7.1%

Gastos e impuestos acumulados por pagar	64,465	21.9%
Total de pasivos corrientes	294,838	100.0%

El Pasivo no circulante al 31 de marzo de 2013 ascendió a US\$4.336,424 (US\$3.473,144.53 al 31 de diciembre de 2013) y estaba compuesto de la siguiente manera:

	US\$	Peso
Cuentas por pagar partes relacionadas	85,564	2.0%
Cuentas por pagar accionistas	2,690,860	62.1%
Acciones preferidas	1,560,000	36.0%
Total de pasivos no corrientes	4,336,424	100.0%

El pasivo circulante al 31 de diciembre de 2013 ascendió a US\$100,113 (US\$347,010 al 31 de diciembre de 2012) y estaba compuesto de la siguiente manera:

	US\$	Peso
Sobregiro bancario	27,901	27.9%
Cuentas por pagar comerciales	45,479	45.4%
Gastos e impuestos acumulados por pagar	26,733	26.7%
Total de pasivos corrientes	100,113	100.0%

El Pasivo no circulante al 31 de diciembre de 2013 ascendió a US\$3.473,144.53 (US\$3.615,661 al 31 de diciembre de 2012) y estaba compuesto de la siguiente manera:

	US\$	Peso
Cuentas por pagar partes relacionadas	93,232	2.7%
Cuentas por pagar accionistas	1,819,913	52.4%
Acciones preferidas	1,560,000	44.9%
Total de pasivos no corrientes	3,473,145	100.0%

Patrimonio

El Patrimonio del Emisor al 31 de marzo de 2014 fue US\$4.573,104, de los cuales US\$2.804,000 corresponden a capital pagado en acciones y US\$1.817,041 a utilidades retenidas y –US\$47,937 a impuesto complementario.

El Patrimonio del Emisor al 31 de diciembre de 2013 fue US\$4.476,425, de los cuales US\$2.804,000 corresponden a capital pagado en acciones y US\$1.720,362 a utilidades retenidas y –US\$47,937 a impuesto complementario.

Análisis de perspectivas

Según la Comisión Económica para Latinoamérica y el Caribe (CEPAL) Panamá liderará el crecimiento económico regional en el año 2014. Dicho ente prevé que Panamá crecerá 7%, en comparación con las economías de América Latina y el Caribe, las cuales crecerán 3.2% durante el 2014.

El organismo internacional espera durante el 2014 un entorno externo moderadamente más favorable, que contribuya a aumentar la demanda externa y, por lo tanto, las exportaciones regionales.

Durante el 2013 el crecimiento regional fue liderado por Paraguay, con un 13%; seguido por Panamá (7.5%), Bolivia (6.4%), Perú (5.2%), Nicaragua (4.6%), Uruguay (4.5%), Argentina (4.5%) y Chile (4.2%).

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

A. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS Y ADMINISTRADORES

Directores y Dignatarios

Los directores y dignatarios del Emisor son las siguientes personas:

Antonio de Roux Arosemena – Presidente

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 30 de marzo de 1926
Dirección: Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional
Teléfono: 206-0080
Fax: 206-0095
Apartado postal: 0823-05513 Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: dontono@cableonda.net

Licenciatura en Economía de la Universidad de Virginia (1946). Es miembro de las Juntas Directivas de Trencó y Ruval, S.A. Como Presidente de la Junta Directiva: (a) Proporciona el liderazgo a la junta directiva; (b) preside las reuniones de la junta y la asamblea general de accionistas, habiendo previamente elaborado el orden del día; (c) dirige el rol de la junta en la planificación estratégica; (d) ayuda a guiar y mediar las acciones de la junta respecto a las prioridades organizacionales y preocupaciones de gobernabilidad; (e) desempeña un rol de liderazgo en actividades de gestión de fondos (junto con el resto de la junta); (f) evalúa formalmente el desempeño del Emisor y de manera informal la eficacia de los miembros de la junta; (g) evalúa anualmente el desempeño del Emisor en lograr su misión; y (h) desempeña otras responsabilidades asignadas por la junta.

Antonio De Roux Vallarino – Vicepresidente

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 23 de marzo de 1953
Dirección: Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional
Teléfono: 206-0080
Fax: 206-0095
Apartado postal: 0823-05513 Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: master@cableonda.net

Maestría en Gerencia Internacional de Finanzas del American Graduate School of International (1976). Es Director Ejecutivo Alterno por Panamá y Venezuela del Banco Internacional de Desarrollo (Washington, D.C.) Es miembro de las Juntas Directivas de Trencó, Compacto, Master Parts & Services, Bienes Antel, Petroport y Petrobunker. Como Vicepresidente de la Junta Directiva: (a) Realiza las funciones del Presidente cuando éste no se puede estar disponible; (b) reporta al Presidente de la junta; (c) trabaja de cerca con el Presidente; (d) participa

de cerca con el Presidente en el desarrollo y la ejecución de planes; y (e) desempeña las demás responsabilidades que le fueran asignadas por la junta.

Eduardo Navarro Quelquejeu – Tesorero

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 1 de noviembre de 1960
Dirección: Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional
Teléfono: 206-0080
Fax: 206-0095
Apartado postal: 0823-05513 Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: enavarro@editoradelcaribe.net

Master of Business Administration de The Amos Tuck School of Business Administration, Dartmouth College, Hanover, New Hampshire (1985). Es Director Fundador y Presidente de Editora del Caribe. Es miembro de las Juntas Directivas de Trengo, Tropigás de Panamá, Tropifuels, Dinagas y Master Parts & Services, Tropigás de Chiriquí, Industria Panameña de Cilindros, Manantial de Volcán, Petroport y Petrobunker. Como Tesorero de la Junta Directiva: (a) supervisa la administración de los asuntos fiscales del Emisor; (b) presenta el presupuesto anual para la aprobación de los miembros de la junta; y (c) asegura la elaboración de las políticas y los procedimientos financieros.

Eduardo Navarro Chiari – Secretario

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 18 de septiembre de 1937
Dirección: Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional
Teléfono: 206-0080
Fax: 206-0095
Apartado postal: 0823-05513 Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: ench@cableonda.net

Título del Fork Union Military Academy de Virginia. Es miembro de las Juntas Directivas de Trengo, The Naquel Group, Naquel e Inversiones Ench. Como Secretario de la Junta Directiva: (a) mantiene los registros de la junta y asegura el manejo eficaz de los registros del Emisor; (b) administra las actas de las reuniones de la junta; (c) se asegura de que las actas sean distribuidas a los miembros poco tiempo después de cada reunión; y (d) tiene la suficiente familiaridad con los documentos jurídicos como para reconocer su aplicabilidad durante las reuniones.

Juan Carlos Navarro Quelquejeu – Sub-Secretario

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 19 de octubre de 1961
Dirección: Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional
Teléfono: 206-0080
Fax: 206-0095
Apartado postal: 0823-05513 Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: jcn@juancarlosnavarro.com

Tiene el título de Licenciatura en Geografía y Gobierno de Dartmouth College (1979-1983) y Maestría en Administración Pública de Harvard University (1983-1985). En el 2014 fue candidato a la Presidencia de la República de Panamá. Es Director de la Asociación Nacional para la Conservación de la Naturaleza. Como Sub-Secretario de la Junta Directiva: (a) mantiene los registros de la junta y asegura el manejo eficaz de los registros del Emisor; (b) administra las actas de las reuniones de la junta; (c) se asegura de que las actas sean distribuidas a

los miembros poco tiempo después de cada reunión; y (d) tiene la suficiente familiaridad con los documentos jurídicos como para reconocer su aplicabilidad durante las reuniones.

Guillermo De Roux Vallarino – Sub-Tesorero

Nacionalidad: Panameña
Fecha de nacimiento: 15 de enero de 1956
Dirección: Calle 2ª, La Locería, frente a la Cervecería Nacional
Teléfono: 206-0080
Fax: 206-0095
Apartado postal: 0823-05513 Panamá, República de Panamá
Correo electrónico: gdr@enesa.cmom.pa

Licenciatura en Ingeniería Industrial y Administrativa de Oklahoma State University. Desde 1992 hasta la fecha se desempeña como Director Ejecutivo y CEO de Tropigas. Es Director de diversas empresas, tales como: Tropical Energy Corporation, Energía Natural, S.A., Empresa Nacional de Energía, S.A., Hidroeléctrica Barriles, Bienes y Raíces ENESA, Financial Warehousing of Latin America (Vocal), Compañía Internacional De Seguros (Director/Suplente), MasterMotor, Inc. (Presidente) y Hacienda MontPellier (Presidente). Como Sub-Tesorero de la Junta Directiva: (a) supervisa la administración de los asuntos fiscales del Emisor; (b) presenta el presupuesto anual para la aprobación de los miembros de la junta; y (c) asegura la elaboración de las políticas y los procedimientos financieros.

Ejecutivos Principales

El Emisor no tiene empleados, y recibe servicios administrativos del Grupo Tropigás sin cargo alguno.

Audidores

La firma de auditores Deloitte actúa como auditor externo del Emisor. Deloitte tiene su domicilio principal en Boulevard Costa del Este, Costa del Este. Apartado postal: 0816-01558, Panamá, República de Panamá. Teléfono: (507) 303-4100. Fax: (507) 269-2386. El Lic. Álvaro Lasso es el contacto principal. Correo electrónico: alasso@deloitte.com.

El Emisor no cuenta con auditores internos.

Designación por Acuerdos o Entendimientos

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

B. COMPENSACIÓN

A continuación presentamos un cuadro que desglosa la compensación de los Directores y los principales Ejecutivos del Emisor durante los años fiscales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2013:

Compensación de Directores y Ejecutivos Principales		
	Diciembre 2012	Diciembre 2013
Directores	US\$333,000.00	US\$360,000.00

Ninguna porción de la compensación de los directores, dignatarios, ejecutivos y empleados de importancia fue pagada en base a bonos, planes de distribución de ganancias u opciones.

El Emisor no ha reservado montos adicionales en previsión de pensiones, retiro u otros beneficios similares para los directores, dignatarios, ejecutivos y empleados de importancia.

C. GOBIERNO CORPORATIVO

Los cargos de Directores y Dignatarios del Emisor son por tiempo indefinido. El nombramiento y remoción de los directores del Emisor está a cargo de los accionistas. No existe contrato de prestación de servicios entre el Emisor y los miembros de la Junta Directiva, rigiéndose por lo establecido por la Junta de Accionistas. El Emisor paga dietas a los miembros de la Junta Directiva por su participación en la Junta Directiva. A la fecha, el monto de dichas dietas es de US\$5,000.00 por reunión. Los Directores del Emisor no recibirán ningún otro tipo de compensación por su desempeño como Directores. El Emisor no ofrecerá planes de opciones de acciones ni otro tipo de beneficios a los miembros de la Junta Directiva.

El Emisor no ha implementado las guías y principios de buen gobierno corporativo recomendados en el Acuerdo 12-2003 de la Superintendencia del Mercado de Valores. Sin embargo, el Emisor ha implementado los siguientes principios y procedimientos de gobierno corporativo:

- Supervisión de las actividades de la organización por la Junta Directiva.
- Existencia de criterios de independencia aplicables a la designación de Directores frente a la administración.
- Celebración de reuniones mensuales de trabajo de la Junta Directiva y levantamiento de actas que reflejen la toma de decisiones.
- Derecho de todo director y dignatario a recabar y obtener información.
- Establecimiento de parámetros a la Junta Directiva en relación con los siguientes aspectos:
 - o Políticas de información y comunicación de la empresa para con sus accionistas y terceros
 - o Control razonable del riesgo.
 - o Registros de contabilidad apropiados que reflejen razonablemente la posición financiera de la empresa.
 - o Protección de los activos, prevención y detección de fraudes y otras irregularidades.
 - o Mecanismos de control interno del manejo de la sociedad y su supervisión periódica.

D. EMPLEADOS

El Emisor no tiene empleados, y recibe servicios administrativos del Grupo Tropicás sin cargo alguno.

E. PROPIEDAD ACCIONARIA

Ni los Directores ni los Dignatarios son poseedores directos de las acciones del Emisor.

Grupo de Empleados	Cantidad de acciones	% Respecto del total de acciones comunes emitidas y en circulación	Número de accionistas	% Que representan respecto de la cantidad total de accionistas
Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores	0	0%	0	0%
Otros Empleados	0	0%	0	0%

Totales	0	0%	0	0%
----------------	----------	-----------	----------	-----------

Los Directores y Dignatarios que son poseedores directos de las acciones del Emisor tienen igual derecho a voto. Ningún Director, Dignatario, Ejecutivo, Administrador, Asesor o Empleado tiene opciones sobre acciones del Emisor.

No existen acuerdos que incluyan a empleados en el capital del Emisor, tales como arreglos que impliquen el reconocimiento de opciones sobre acciones u otros valores.

VII. PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

El saldo de las cuentas por cobrar y cuentas por pagar entre partes relacionadas para el 31 de marzo de 2014, se detalla a continuación:

	Compañías relacionadas	
	2014	2013
Activos:		
Cuentas por cobrar:		
Distribuidora Nacional de Gas, S.A.		32,100
Tropigas de Chiriquí, S.A.	11,449	11,449
Tropigas de Panamá, S.A.	11,449	11,449
Industria Panameña de Cilindros, S.A.	52,163	52,163
Energía Natural, S.A.	2,675	2,675
Manantial de Volcan, S.A.		1,192
Gordes Fundation, S.A.	326,300	76,300
Otros	311	311
	<u>404,347</u>	<u>187,639</u>
Pasivos:		
Cuentas por pagar:		
Manantial de Volcan	102	53
Tropical Energies Corporation	44,231	44,231
Tropigas de Chiriquí, S.A.	11,449	22,898
Tropigas de Panamá, S.A.	29,782	26,050
	<u>85,564</u>	<u>93,232</u>
Cuentas por pagar accionistas	<u>2,690,860</u>	<u>1,819,913</u>
Las transacciones principales se detallan a continuación:		
Ingresos por servicios de alquiler	<u>357,169</u>	<u>309,642</u>

No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor e Insignia Financial Advisors, Agente Estructurador y Asesor Financiero de esta Emisión.

No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Deloitte, Auditor Externo del Emisor.

No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Lafise Valores de Panamá, S.A., Puesto de Bolsa autorizado para la colocación de la presente emisión.

No existe ninguna relación accionaria entre el Emisor y Fiduciaria Lafise, S.A., Agente de Pago de la presente emisión.

Lafise Valores de Panamá, S.A. y Fiduciaria Lafise, S.A. pertenecen a Grupo LAFISE.

Lafise Valores de Panamá, S.A., es accionista de Latinex Holdings Inc., la cual posee el 100% de las acciones de la BVP y de LATINCLEAR.

VIII. TRATAMIENTO FISCAL:

Impuesto sobre la Renta con respecto a Ganancias de Capital:

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

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

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

Impuesto sobre la Renta con respecto a Intereses:

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 335 del Título XVI del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999, modificado por la Ley No. 8 de 15 de marzo de 2010 que prevé

que salvo lo preceptuado en el artículo 733 del Código Fiscal, adicionado mediante el párrafo 1, estarán exentos del impuesto sobre la renta los intereses u otros beneficios que se paguen o acrediten sobre valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y que, además, sean colocados a través de una bolsa de valores o de otro mercado organizado.

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

IX. MODIFICACIONES Y CAMBIOS

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

Sin perjuicio de lo anterior, el Emisor podrá modificar los términos y condiciones de cualquiera de las Series de la presente emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de los Tenedores Registrados de los Bonos que representen al menos el 51% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación de la respectiva serie a modificar.

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

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