REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
RESOLUCION No. SMV 006 -21
De 14 de enero de 2021

La Superintendencia del Mercado de Valores, en uso de sus facultades legales, y

CONSIDERANDO:

Que el artículo 14 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias, atribuye al Superintendente del Mercado de Valores la facultad de resolver las solicitudes de registro de valores para ofertas públicas y cualesquiera otras que se presenten a la Superintendencia con arreglo a la Ley del Mercado de Valores;

Que mediante la Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016, la Superintendente del Mercado de Valores resolvió delegar indefinidamente a la titular de la Dirección de Emisores o a quien la supla en su ausencia, resolver las solicitudes de modificación a términos y condiciones de valores registrados;

Que mediante el Acuerdo No.3-2020 de 20 de marzo de 2020, se establecen las medidas especiales y temporales para el registro abreviado de las modificaciones de ciertos términos y condiciones de la oferta publicada de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siendo subrogado por el Acuerdo No.7-2020 de 21 de mayo de 2020, el cual adopta el procedimiento para el registro abreviado de las modificaciones de términos y condiciones de la oferta pública de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores;

Que el emisor **Bavarian Real Estate, Inc.,** sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, se le autorizó para oferta pública, mediante la Resolución SMV No.445-14 de 22 de septiembre de 2014, el registro de Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta Dieciséis Millones de Dólares (US$16,000,000.00);

Que el 30 diciembre de 2020, el emisor **Bavarian Real Estate, Inc,** presentó a través de la cuenta de correo electrónico tramites_smv@supervalores.gob.pa, Comunicado de Hecho de Importancia en atención a lo dispuesto en el artículo 3 del Acuerdo No.7-2020, al cual se le dio el visto bueno correspondiente el 5 de enero de 2021 y que fuera publicado posteriormente mediante la plataforma SERI;

Que el emisor **Bavarian Real Estate, Inc.,** presentó solicitud completa ante la Superintendencia del Mercado de Valores del registro de modificación de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos por un valor nominal de hasta Dieciséis Millones de Dólares (US$16,000,000.00), misma que consiste en lo siguiente:

<table>
<tr><th>Término y Condición</th><th>Términos y Condiciones Originales</th><th>Términos y Condiciones a Modificar</th></tr>
<tr><td>Fecha de Vencimiento</td><td>La Fecha de Vencimiento de los Bonos será el 30 de Octubre de 2023.</td><td>La Fecha de Vencimiento de los Bonos será el 30 de Octubre de 2030.</td></tr>
<tr><td>Pago de Capital:</td><td>El Emisor pagará el capital de los Bonos mediante treinta y seis (36) abonos trimestrales los días treinta (30) de los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año (cada uno un "Día de Pago de Intereses") y un último pago al vencimiento, por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de acuerdo al siguiente cronograma de pago:
<table>
<tr><th>Año</th><th>Pago Trimestral</th><th>Pago Anual</th></tr>
<tr><td>2014*</td><td>1.250%</td><td>1.250%</td></tr>
<tr><td>2015</td><td>1.250%</td><td>5.000%</td></tr>
<tr><td>2016</td><td>1.250%</td><td>5.000%</td></tr>
<tr><td>2017</td><td>1.250%</td><td>5.000%</td></tr>
<tr><td>2018</td><td>1.250%</td><td>5.000%</td></tr>
<tr><td>2019</td><td>1.875%</td><td>7.500%</td></tr>
<tr><td>2020</td><td>1.875%</td><td>7.500%</td></tr>
<tr><td>2021</td><td>2.500%</td><td>10.000%</td></tr>
<tr><td>2022</td><td>2.500%</td><td>10.000%</td></tr>
<tr><td>2023</td><td>2.500%</td><td>10.000%</td></tr>
<tr><td>Al Vcto.</td><td></td><td>33.75%</td></tr>
<tr><td>Total</td><td></td><td>100%</td></tr>
</table></td><td>El capital de los Bonos será pagado por el Emisor, mediante abonos trimestrales los días treinta (30) de los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año (cada uno un "Día de Pago de Intereses"), a partir del Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente a la fecha en que la respectiva resolución emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, aprobando las modificaciones a los términos y condiciones aquí establecidos, surta sus efectos, y un último pago al vencimiento por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos, de acuerdo al siguiente cronograma de pago:
<table>
<tr><th>Año</th><th>Pago Trimestral</th><th>Pago Anual</th></tr>
<tr><td>2021</td><td>0.000%</td><td>0.000%</td></tr>
<tr><td>2022</td><td>1.3125%</td><td>5.250%</td></tr>
<tr><td>2023</td><td>1.3750%</td><td>5.500%</td></tr>
<tr><td>2024</td><td>1.4375%</td><td>5.750%</td></tr>
<tr><td>2025</td><td>1.5000%</td><td>6.000%</td></tr>
<tr><td>2026</td><td>1.6250%</td><td>6.500%</td></tr>
<tr><td>2027</td><td>1.6875%</td><td>6.750%</td></tr>
</table></td></tr>
</table>

	*En el año 2014 sólo se hará un (1) pago a capital el 30 de octubre de 2014. ...	<table><tr><td>2028</td><td>1.8125%</td><td>7.250%</td></tr><tr><td>2029</td><td>1.8750%</td><td>7.500%</td></tr><tr><td>2030</td><td>2.0000%</td><td>8.000%</td></tr><tr><td>Al Vcto.</td><td></td><td>41.50%</td></tr><tr><td>**Total**</td><td></td><td>**100%**</td></tr></table> ...
Redenciones Anticipadas	El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos, parcialmente o totalmente una vez transcurridos cinco (5) años contados desde la Fecha de Oferta, sujeto a las siguientes condiciones: (i) cumplidos los cinco (5) años y hasta que se cumpla el séptimo año, el precio de redención anticipada será de ciento uno por ciento (101%) del Saldo Insoluto a Capital, y (ii) cumplidos los siete (7) años el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir los Bonos al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital. Cualquier redención anticipada ya sea parcial o total deberá ser efectuada en un Día de Pago de Intereses. ...Sin perjuicio de lo anterior, en los casos de redenciones parciales anticipadas, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de Un Millón de Dólares (US$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos, a menos que el Saldo Insoluto de Capital de la Emisión sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto a Capital correspondiente. Las redenciones parciales anticipadas se harán a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Emisión.	El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos, parcialmente o totalmente una vez transcurridos cinco (5) años contados desde **la fecha en que la respectiva resolución emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, resolviendo el registro de las Modificaciones, surta sus efectos,** sujeto a las siguientes condiciones: (i) cumplidos los cinco (5) años y hasta que se cumpla el séptimo año, el precio de redención anticipada será de ciento uno por ciento (101%) del Saldo Insoluto a Capital, y (ii) cumplidos los siete (7) años el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir los Bonos al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital. **Adicionalmente, a partir de la fecha en que la respectiva resolución emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, resolviendo el registro de las Modificaciones, surta sus efectos, se permiten redenciones parciales, sin penalidad, en los siguientes casos, (i) con flujo operativo del Emisor y sujeto a un máximo anual de Cuatrocientos Mil Dólares (US$400,000.00), o (ii) flujo proveniente de venta de cualesquiera inmuebles de propiedad del Emisor o ingreso bajo las pólizas de seguros de cualesquiera inmuebles de propiedad del Emisor.** Cualquier redención anticipada ya sea parcial o total deberá ser efectuada en un Día de Pago de Intereses. ...Sin perjuicio de lo anterior, en los casos de redenciones parciales anticipadas, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de **Cien Mil Dólares (US$100,000.00)**, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos, a menos que el Saldo Insoluto de Capital de la Emisión sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto a Capital correspondiente. Las redenciones parciales anticipadas se harán a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Emisión.
Garantía	Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por un Fideicomiso de Garantía, otorgado mediante Escritura Pública No. 2974 del 1 de mayo de 2013, de la Notaría Undécima del Circuito de Panamá e inscrito en el Registro Público bajo la Ficha 2841 Sigla FID, Documento 2380454, de la Sección de Fideicomisos y bajo la Ficha 570738 de Hipotecas y Anticresis del Registro Público, el cual contiene los siguientes activos: 1. ...	Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por un Fideicomiso de Garantía, otorgado mediante Escritura Pública No. 2974 del 1 de mayo de 2013, de la Notaría Undécima del Circuito de Panamá e inscrito en el Registro Público bajo la Ficha 2841 Sigla FID, Documento 2380454, de la Sección de Fideicomisos y bajo la Ficha 570738 de Hipotecas y Anticresis del Registro Público, el cual contiene los siguientes activos: 1. ...

	2. Cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento cedidos mediante contrato de cesión de cánones de arrendamiento, provenientes de los Contratos de Arrendamiento celebrados por el Emisor (en calidad de arrendador) con las empresas afiliadas del Emisor (en calidad de arrendatarios) sobre los Bienes Inmuebles los cuales se depositarán en una Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía. ... 5. ... El Emisor podrá reemplazar las propiedades en garantía y los Contratos de Arrendamiento cedidos al Fideicomiso de Garantía sujeto a la aprobación del Agente Fiduciario siempre y cuando éste confirme que se mantiene una cobertura de al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital y la Cobertura de Servicio de Deuda sea de al menos 1.15 veces para los últimos doce (12) meses y los próximos doce (12) meses proyectados. ... **2. Contratos de Arrendamiento** ... En adición a la garantía hipotecaria, los Bonos estarán también garantizados por la cesión irrevocable e incondicional de los Contratos de Arrendamiento celebrados entre el Emisor en calidad de arrendador y compañías afiliadas del Emisor en calidad de arrendatarios, sobre los Bienes Inmuebles, cuyos cánones serán cedidos de manera irrevocable e incondicional a favor del Fideicomiso de Garantía mediante el contrato de cesión de cánones de alquiler con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Servicio de Deuda. ... **3. Cuentas Fiduciarias** ... 4. **Pólizas de seguro** ... **5. Generales el Fideicomiso de Garantía** ... Mientras existan saldos adeudados bajo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor, en su condición de Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía, está obligado a cumplir con las obligaciones de hacer y no hacer establecidas en este prospecto informativo y adicionalmente, el Fideicomitente se obliga a depositar en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda los fondos que deba recibir de los Arrendatarios en concepto de penalidades por la cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento cedidos en garantía. ... En caso de redenciones parciales de los Bonos, el Agente Fiduciario podrá liberar ciertos	2. Cesión irrevocable e incondicional de **la totalidad** de los cánones de arrendamiento mediante contrato de cesión de cánones de arrendamiento, provenientes de **(i) los Contratos de Arrendamiento y (ii) los Arrendamiento con Terceros, cuya cesión sea necesaria para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos, todos los cuales serán depositados en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía (la "Cuenta de Concentración").** ... 5... El Emisor podrá reemplazar **los Bienes Inmuebles, los Contratos de Arrendamiento cuyos créditos se encuentren cedidos al Fideicomiso de Garantía, y los Arrendamiento con Terceros cuyos créditos se encuentren cedidos al Fideicomiso de Garantía**, sujeto a la aprobación del Agente Fiduciario siempre y cuando éste confirme que se mantiene una cobertura de al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital y la Cobertura de Servicio de Deuda sea de al menos **1.10 veces** para los últimos doce (12) meses y los próximos doce (12) meses proyectados. ... **2. Contratos de Arrendamiento** ... En adición a la garantía hipotecaria, los Bonos estarán también garantizados por la cesión irrevocable e incondicional de los Contratos de Arrendamiento **y Arrendamientos con Terceros** celebrados entre el Emisor en calidad de arrendador y compañías afiliadas del Emisor en calidad de arrendatarios, sobre los Bienes Inmuebles **e Inmuebles No Hipotecados en Garantía de los Bonos**, cuyos cánones serán cedidos de manera irrevocable e incondicional a favor del Fideicomiso de Garantía mediante el contrato de cesión de cánones de alquiler con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Servicio de Deuda. ... **3. Cuentas Fiduciarias** ... **4. Pólizas de seguro** ... **5. Generales del Fideicomiso de Garantía** ... Mientras existan saldos adeudados bajo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor, en su condición de Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía, está obligado a cumplir con las obligaciones de hacer y no hacer establecidas en este prospecto informativo y adicionalmente, el Fideicomitente se obliga a depositar en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda los fondos que deba recibir de los Arrendatarios en concepto de penalidades por la cancelación anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento cedidos **o Arrendamientos con Terceros cedidos** en garantía. ... En caso de redenciones parciales de los Bonos, el Agente Fiduciario podrá liberar ciertos

	Bienes Inmuebles o cancelar ciertas cesiones de cánones de Contratos de Arrendamiento, siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías. Igualmente, el Agente Fiduciario podrá autorizar el reemplazo de los Bienes Inmuebles otorgados como Garantías de la Emisión, o el reemplazo de ciertas cesiones de cánones de Contratos de Arrendamiento, siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo, cumplan con la condición de Cobertura de Garantía y la Cobertura de Servicio de Deuda, según corresponda. No se requerirá el consentimiento de los Tenedores siempre que se cumpla con las coberturas requeridas …	Bienes Inmuebles o cancelar ciertas cesiones de cánones de Contratos de Arrendamiento **o ciertas cesiones de cánones de Arrendamientos con Terceros**, siempre y cuando se cumpla con **las condiciones de Cobertura de Garantías y Cobertura de Servicio de Deuda**. Igualmente, el Agente Fiduciario podrá autorizar el reemplazo de los Bienes Inmuebles otorgados como Garantías de la Emisión, o el reemplazo de ciertas cesiones de cánones de Contratos de Arrendamiento, **o el reemplazo de ciertas cesiones de cánones de Arrendamientos con Terceros**, siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo, cumplan con la condición de Cobertura de Garantía y la Cobertura de Servicio de Deuda, según corresponda. No se requerirá el consentimiento de los Tenedores siempre que se cumpla con las coberturas requeridas …
Obligaciones de Hacer	Durante la vigencia de la Emisión, el Emisor se obliga a cumplir, sin limitaciones, entre otras, con las siguientes condiciones: 1. … … 5. Mantener los activos hipotecados en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores. … 20. …	Las obligaciones de hacer establecidas en los numerales 1 al 4 y del 6 al 20 no serán objeto de modificación, no obstante, se modifica la obligación de hacer número 5, de manera que la misma se lea de la siguiente manera: 1. … … 5. **Mantener tanto los Bienes Inmuebles como a los Inmuebles No Hipotecados en Garantía de los Bonos en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores.** … 20. …
Obligaciones Financieras	Durante la vigencia de la Emisión el Emisor se obliga a mantener las siguientes condiciones financieras, a saber: 1. En todo momento, mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.15 veces. 2. …	Durante la vigencia de la Emisión el Emisor se obliga a mantener las siguientes condiciones financieras, a saber: 1. En todo momento, mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de **1.10** veces. 2. …
Términos Definidos	A continuación se presenta un glosario de ciertos términos que se utilizan a través del presente Prospecto Informativo. Los términos en plural harán referencia a los mismos términos en singular aquí definidos. … "Contratos de Arrendamiento" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G.2 de este Prospecto. …	Se mantiene los términos definidos en el Anexo A del Prospecto Informativo y se modifican los siguientes términos definidos: **"Contratos de Arrendamiento" significa aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre el Emisor en calidad de arrendador y compañías afiliadas del Emisor en calidad de arrendatarios, incluyendo, sin implicar limitación, los contratos de arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles, y cuyos cánones se ceden irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos.** Se adicionan las siguientes definiciones: **"Arrendamientos con Terceros" significa aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre el Emisor, en calidad de arrendador, y terceros no relacionados al Emisor, en calidad de arrendatarios, y cuyos cánones se ceden irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bono.**

		"Bienes Inmuebles", significa (i) la Finca cuatrocientos dos mil doscientos sesenta y cuatro (402264) inscrita al Documento dos millones doscientos sesenta mil cuatrocientos trece (2260413) de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá del Registro Público y la finca cuatrocientos trece mil doscientos treinta y nueve (413239) inscrita al Documento dos millones trescientos diecinueve mil doscientos seis (2319206) de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá del Registro Público, ambas de propiedad del Emisor; y (ii) cualesquiera aquellos bienes inmuebles de propiedad del Emisor que sean gravados con primera hipoteca y anticresis en garantía de los Bonos. **"Inmuebles No Hipotecados en Garantía de los Bonos" significa aquellos bienes inmuebles de propiedad del Emisor que no sean gravados en garantía de los Bonos y sobre los cuales recaen contratos de arrendamiento cuyos cánones se ceden irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos**
	A continuación, ciertos términos definidos en la Escritura Pública 2,974 de 1 de mayo de 2013, de la Notaría Undécima del Circuito de Panamá, contentiva del Contrato de Fideicomiso y de la Primera Hipoteca y Anticresis en garantía de la Emisión:	e mantienen los términos definidos en la Escritura Pública 2,974 de 1 de mayo de 2013, de la Notaría Undécima del Circuito de Panamá, contentiva del Contrato de Fideicomiso y de la Primera Hipoteca y Anticresis en garantía de la Emisión y se modifican los siguientes términos definidos:
	"...los contratos de arrendamiento que celebrará el FIDEICOMITENTE, en su calidad de Arrendador, con los GARANTES HIPOTECARIOS en su calidad de Arrendatarios, que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los BONOS (en adelante los "CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO..."	"...(i) aquellos contratos de arrendamiento **celebrados entre el FIDEICOMITENTE, en calidad de arrendador, y compañías afiliadas del Emisor, en calidad de arrendatarios, y cuyos cánones sean cedidos irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos, que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los Bonos; y (ii) aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre el FIDEICOMITENTE, en calidad de arrendador, y terceros no relacionados al Emisor, en calidad de arrendatarios, y cuyos cánones sean cedidos irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos (en adelante, los contratos de arrendamientos indicados en los numerales (i) y (ii) de la presente cláusula CUARTA, conjuntamente,** los "CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO")..."
	A continuación, ciertos términos definidos en el Contrato de Cesión de fecha 10 de septiembre de 2014:	Se mantienen los términos definidos en el Contrato de Cesión de fecha 10 de septiembre de 2014 y se modifican los siguientes términos definidos:
	"Contratos de Arrendamiento": Se refiere a aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre los LA CEDENTE (en calidad de Arrendadores) y compañías afiliadas en calidad de (Arrendatarios), sobre las FINCAS, cuyos cánones han sido cedidos de manera irrevocable e incondicional a favor del	"Contratos de Arrendamiento: Se refiere a: **(i)** aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre LA CEDENTE, **en calidad de arrendador**, y compañías afiliadas **de LA CEDENTE, en calidad de arrendatarios**, cuyos cánones sean cedidos **irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos** con la finalidad de cumplir con la

	Fideicomiso de Garantía con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Garantía, los cuales se encuentran descritos en el Anexo A adjunto al presente contrato.	Cobertura de Garantía, **y que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los Bonos; y (ii) aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre LA CEDENTE, en calidad de arrendador, y terceros no relacionados a LA CEDENTE, en calidad de arrendatarios, y cuyos cánones sean cedidos irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos**, los cuales se encuentran descritos en el Anexo A adjunto."
Patrimonio Fideicomitido (Cláusula Cuarta del Contrato de Fideicomiso)	"... (iii) Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los contratos de arrendamiento que celebrará el FIDEICOMITENTE, en su calidad de Arrendador, con los GARANTES HIPOTECARIOS en su calidad de Arrendatarios, que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los BONOS (en adelante los "CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO"), una vez las FINCAS hayan sido traspasadas en propiedad al FIDEICOMITENTE, mismos que serán depositados en la CUENTA DE CONCENTRACIÓN, según la misma se define más adelante en la cláusula SEXTA. ..."	"... (iii) Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de: **(i) aquellos** contratos de arrendamiento **celebrados entre el** FIDEICOMITENTE, en calidad de arrendador, **y compañías afiliadas del FIDEICOMITENTE,** en calidad de arrendatarios, **y cuyos cánones sean cedidos irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos,** que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los Bonos; **y (ii) aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre el FIDEICOMITENTE, en calidad de arrendador, y terceros no relacionados al FIDEICOMITENTE, en calidad de arrendatarios, y cuyos cánones sean cedidos irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos (en adelante, los contratos de arrendamientos indicados en los numerales (i) y (ii) de la presente cláusula CUARTA, conjuntamente,** los "CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO"), mismos que serán depositados en la CUENTA DE CONCENTRACIÓN, según la misma se define más adelante en la cláusula SEXTA." ..."
Objeto de la Cesión (Cláusula Segunda del Contrato de Cesión)	SEGUNDA (Objeto de la cesión): Declara LA CEDENTE que, en su calidad de propietarios de LAS FINCAS y, como tal, arrendadores de los Contratos de Arrendamiento, poseen el derecho derivado del Contrato de Arrendamiento listado en el Anexo A que se adjunta al presente contrato formando parte integral del mismo.	SEGUNDA (Objeto de la cesión): Declara LA CEDENTE que, en su calidad de propietaria de LAS FINCAS**, y de otros inmuebles**, y, como tal, arrendador de los Contratos de Arrendamiento, poseen el derecho derivado de los Contratos de Arrendamiento listados en el Anexo A que se adjunta al presente contrato formando parte integral del mismo, **y cualquier canon de arrendamiento que las partes agreguen al presente contrato para que formen parte integral del mismo**.
Cesión Irrevocable e Incondicional (Cláusula Tercera del Contrato de Cesión)	TERCERA (Cesión Irrevocable e Incondicional): A fin de facilitar y garantizar el pago de las sumas que LA CEDENTE adeuda o llegue a adeudar a los Tenedores Registrados de los Bonos, incluyendo el capital, los intereses pactados, comisiones, costos, gastos de cobranza judicial o extrajudicial y gastos de cualquier otra índole que se hayan originado respecto a los Bonos, LA CEDENTE por este medio cede de manera irrevocable e incondicional a favor de EL FIDUCIARIO, quien actúa en representación de dichos Tenedores Registrados, la totalidad de los cánones de arrendamiento presentes y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre las FINCAS. Para éstos efectos LA CEDENTE deberán proceder con la notificación de la cesión de a los respectivos arrendatarios utilizando el modelo de	TERCERA (Cesión Irrevocable e Incondicional): A fin de facilitar y garantizar el pago de las sumas que LA CEDENTE adeuda o llegue a adeudar a los Tenedores Registrados de los Bonos, incluyendo el capital, los intereses pactados, comisiones, costos, gastos de cobranza judicial o extrajudicial y gastos de cualquier otra índole que se hayan originado respecto a los Bonos, LA CEDENTE por este medio cede de manera irrevocable e incondicional a favor de EL FIDUCIARIO, quien actúa en representación de dichos Tenedores Registrados, la totalidad de los cánones de arrendamiento presentes y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento. Para éstos efectos, a medida que se vayan adicionando y/o sustituyendo los Contratos de Arrendamiento cuyos cánones de arrendamiento, como parte de las garantías de

	Notificación que se adjunta como Anexo B al presente contrato. ... Esta cesión irrevocable es válida desde la fecha de la firma de este instrumento, y quedará perfeccionada en la fecha en que los arrendatarios reciban la notificación de cesión que LA CEDENTE se obliga a entregar en el modelo que se adjunta como Anexo B al presente contrato. Dicha notificación deberá realizarse dentro de los tres (3) días anteriores a la Fecha de Liquidación de los Bonos, fecha a partir de la cual las sumas en concepto de cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento que deban pagar los arrendatarios serán depositadas directamente por éstos en la Cuenta de Concentración que para estos efectos abrirá a título fiduciario, EL FIDUCIARIO. No obstante lo anterior, en caso de que por cualquier motivo LA CEDENTE reciba fondos respecto de los pagos cedidos que debieron de haber sido depositados directamente por los arrendatarios en la Cuenta de Concentración, LA CEDENTE por este medio reconoce que recibirá dichos fondos en custodia a favor de EL FIDUCIARIO y se compromete a depositar dichos fondos en la Cuenta de Concentración a más tardar el segundo Día Hábil siguiente a su recibo. Queda establecido por este medio, que EL FIDUCIARIO no tendrá la obligación de perseguir los pagos realizados directamente a LA CEDENTE y no depositados en la Cuenta de Concentración.	la Emisión, en cumplimiento de los términos y condiciones aplicables de la Emisión, los cánones de arrendamiento derivados de tales Contratos de Arrendamiento quedarán sujetos y se adicionarán al presente Contrato de Cesión. Para estos efectos, se deberá reemplazar el Anexo A del presente contrato a fin de actualizar los Contratos de Arrendamiento y LA CEDENTE deberá proceder con la notificación de la cesión de a los respectivos arrendatarios utilizando el modelo de Notificación que se adjunta como Anexo B al presente contrato. ... Esta cesión irrevocable es válida desde la fecha de la firma de este instrumento, y quedará perfeccionada en la fecha en que los arrendatarios reciban la notificación de cesión que LA CEDENTE se obliga a entregar en el modelo que se adjunta como Anexo B al presente contrato. Dicha notificación se realizó dentro de los tres (3) días anteriores a la Fecha de Liquidación de los Bonos, fecha a partir de la cual las sumas en concepto de cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento que deban pagar los arrendatarios serán depositadas directamente por éstos en la Cuenta de Concentración. No obstante lo anterior, en caso de que por cualquier motivo LA CEDENTE reciba fondos respecto de los pagos cedidos que debieron de haber sido depositados directamente por los arrendatarios en la Cuenta de Concentración, LA CEDENTE por este medio reconoce que recibirá dichos fondos en custodia a favor de EL FIDUCIARIO y se compromete a depositar dichos fondos en la Cuenta de Concentración a más tardar el segundo Día Hábil siguiente a su recibo. Queda establecido por este medio, que EL FIDUCIARIO no tendrá la obligación de perseguir los pagos realizados directamente a LA CEDENTE y no depositados en la Cuenta de Concentración."
Condiciones Relativas a los Contratos de Arrendamiento (Cláusula Cuarta del Contrato de Cesión)	CUARTA (Condiciones relativas a los Contratos de Arrendamiento): LA CEDENTE se obliga a mantener los siguientes términos y condiciones básicos en los Contratos de Arrendamiento cuyos cánones son y serán cedidos a favor de EL FIDUCIARIO de acuerdo a lo establecido en el presente contrato: **a.** ... **b.** ... **c.** ... **d.** ... **e.** ... **f.** ... **g.** ...	El contenido de la cláusula CUARTA se mantiene igual. No obstante, tomando en consideración las modificaciones a los términos y condiciones de la Emisión, las partes de la enmienda al Contrato de Cesión convienen de manera expresa que las disposiciones establecidas en la cláusula CUARTA del Contrato de Cesión respecto de los términos y condiciones básicos cuyos cánones son y serán cedidos a favor del FIDUCIARIO, solamente aplican respecto de aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre LA CEDENTE, en calidad de arrendador, y compañías afiliadas de LA CEDENTE, en calidad de arrendatarios, cuyos cánones sean cedidos irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Garantía, y que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los Bonos.

Obligaciones Adicionales (Cláusula Quinta del Contrato de Cesión)	QUINTA (Obligaciones adicionales): LA CEDENTE se obligan adicionalmente a: **a.** … **b.** … **c.** … **d.** …	El contenido de la cláusula QUINTA se mantiene igual. No obstante, tomando en consideración las modificaciones a los términos y condiciones de la Emisión, las partes de la enmienda al Contrato de Cesión convienen de manera expresa que las disposiciones establecidas en el literal (c) de la cláusula QUINTA del Contrato de Cesión respecto de ciertas modificaciones a los Contratos de Arrendamiento, solamente aplican respecto de aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre LA CEDENTE, en calidad de arrendador, y compañías afiliadas de LA CEDENTE, en calidad de arrendatarios, cuyos cánones sean cedidos irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Garantía, y que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los Bonos.
Cesiones Futuras (Cláusula Octava del Contrato de Cesión"	OCTAVA (Cesiones futuras): Queda claramente establecido y así lo acepta LA CEDENTE, que con la finalidad de mantener la Cobertura de Servicio de Deuda, en cualquier momento de la Emisión, LA CEDENTE deberá ceder en el futuro a favor de EL FIDUCIARIO los cánones de arrendamiento de nuevos contratos de arrendamiento que tengan celebrados LA CEDENTE (en calidad de Arrendadores) con compañías afiliadas (en calidad de Arrendatarios).	OCTAVA (Cesiones futuras): Queda claramente establecido y así lo acepta LA CEDENTE, que con la finalidad de mantener la Cobertura de Servicio de Deuda, en cualquier momento de la Emisión, LA CEDENTE deberá ceder en el futuro a favor de EL FIDUCIARIO los cánones de arrendamiento de nuevos contratos de arrendamiento que tengan celebrados LA CEDENTE (en calidad de Arrendadores) con compañías afiliadas (en calidad de Arrendatarios) y los cánones de arrendamiento de nuevos contratos de arrendamiento que tengan celebrados LA CEDENTE (en calidad de Arrendadores) con terceros no relacionados a LA CEDENTE (en calidad de Arrendatarios).

Por lo anteriormente expuesto, la Superintendencia del Mercado de Valores, en ejercicio de sus funciones

RESUELVE:

Artículo Único: Registrar la modificación a los términos y condiciones de los Bonos Corporativos, de la sociedad **Bavarian Real Estate, Inc.,** autorizados para oferta pública mediante la Resolución SMV No. 445-14 de 22 de septiembre de 2014, en lo que respecta a lo siguiente:

<table>
<tr><th>Término y Condición</th><th>Términos y Condiciones Originales</th><th>Términos y Condiciones Modificado</th></tr>
<tr><td>Fecha de Vencimiento</td><td>La Fecha de Vencimiento de los Bonos será el 30 de Octubre de 2023.</td><td>La Fecha de Vencimiento de los Bonos será el 30 de Octubre de 2030.</td></tr>
<tr><td>Pago de Capital:</td><td>El Emisor pagará el capital de los Bonos mediante treinta y seis (36) abonos trimestrales los días treinta (30) de los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año (cada uno un "Día de Pago de Intereses") y un último pago al vencimiento, por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos de acuerdo al siguiente cronograma de pago:
<table>
<tr><th>Año</th><th>Pago Trimestral</th><th>Pago Anual</th></tr>
<tr><td>2014*</td><td>1.250%</td><td>1.250%</td></tr>
<tr><td>2015</td><td>1.250%</td><td>5.000%</td></tr>
<tr><td>2016</td><td>1.250%</td><td>5.000%</td></tr>
<tr><td>2017</td><td>1.250%</td><td>5.000%</td></tr>
<tr><td>2018</td><td>1.250%</td><td>5.000%</td></tr>
<tr><td>2019</td><td>1.875%</td><td>7.500%</td></tr>
</table></td><td>El capital de los Bonos será pagado por el Emisor, mediante abonos trimestrales los días treinta (30) de los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año (cada uno un "Día de Pago de Intereses"), a partir del Día de Pago de Intereses inmediatamente siguiente a la fecha en que la respectiva resolución emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, aprobando las modificaciones a los términos y condiciones aquí establecidos, surta sus efectos, y un último pago al vencimiento por el monto requerido para cancelar el Saldo Insoluto a Capital de los Bonos, de acuerdo al siguiente cronograma de pago:
<table>
<tr><th>Año</th><th>Pago Trimestral</th><th>Pago Anual</th></tr>
</table></td></tr>
</table>

	2020	1.875%	7.500%
	2021	2.500%	10.000%
	2022	2.500%	10.000%
	2023	2.500%	10.000%
	Al Vcto.		33.75%
	Total		**100%**

*En el año 2014 sólo se hará un (1) pago a capital el 30 de octubre de 2014.
...

2021	0.000%	0.000%
2022	1.3125%	5.250%
2023	1.3750%	5.500%
2024	1.4375%	5.750%
2025	1.5000%	6.000%
2026	1.6250%	6.500%
2027	1.6875%	6.750%
2028	1.8125%	7.250%
2029	1.8750%	7.500%
2030	2.0000%	8.000%
Al Vcto.		41.50%
Total		**100%**

...

Redenciones Anticipadas	El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos, parcialmente o totalmente una vez transcurridos cinco (5) años contados desde la Fecha de Oferta, sujeto a las siguientes condiciones: (i) cumplidos los cinco (5) años y hasta que se cumpla el séptimo año, el precio de redención anticipada será de ciento uno por ciento (101%) del Saldo Insoluto a Capital, y (ii) cumplidos los siete (7) años el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir los Bonos al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital. Cualquier redención anticipada ya sea parcial o total deberá ser efectuada en un Día de Pago de Intereses. ...Sin perjuicio de lo anterior, en los casos de redenciones parciales anticipadas, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de Un Millón de Dólares (US$1,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos, a menos que el Saldo Insoluto de Capital de la Emisión sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto a Capital correspondiente. Las redenciones parciales anticipadas se harán a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Emisión.	El Emisor podrá redimir anticipadamente los Bonos, parcialmente o totalmente una vez transcurridos cinco (5) años contados desde **la fecha en que la respectiva resolución emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, resolviendo el registro de las Modificaciones, surta sus efectos,** sujeto a las siguientes condiciones: (i) cumplidos los cinco (5) años y hasta que se cumpla el séptimo año, el precio de redención anticipada será de ciento uno por ciento (101%) del Saldo Insoluto a Capital, y (ii) cumplidos los siete (7) años el Emisor podrá, a su entera disposición, redimir los Bonos al cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto a Capital. **Adicionalmente, a partir de la fecha en que la respectiva resolución emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, resolviendo el registro de las Modificaciones, surta sus efectos, se permiten redenciones parciales, sin penalidad, en los siguientes casos, (i) con flujo operativo del Emisor y sujeto a un máximo anual de Cuatrocientos Mil Dólares (US$400,000.00), o (ii) flujo proveniente de venta de cualesquiera inmuebles de propiedad del Emisor o ingreso bajo las pólizas de seguros de cualesquiera inmuebles de propiedad del Emisor.** Cualquier redención anticipada ya sea parcial o total deberá ser efectuada en un Día de Pago de Intereses. ...Sin perjuicio de lo anterior, en los casos de redenciones parciales anticipadas, la suma asignada para la redención no podrá ser menor de **Cien Mil Dólares (US$100,000.00)**, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América y sus múltiplos, a menos que el Saldo Insoluto de Capital de la Emisión sea menor a dicho monto, en cuyo caso la redención deberá ser por la totalidad del Saldo Insoluto a Capital correspondiente. Las redenciones parciales anticipadas se harán a prorrata a todos los Tenedores Registrados de la Emisión.
Garantía	Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por un Fideicomiso de Garantía, otorgado mediante Escritura Pública No. 2974 del 1 de mayo de 2013, de la Notaría Undécima del Circuito de Panamá e inscrito en el Registro Público bajo	Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por un Fideicomiso de Garantía, otorgado mediante Escritura Pública No. 2974 del 1 de mayo de 2013, de la Notaría Undécima del Circuito de Panamá e inscrito en el Registro Público bajo

	la Ficha 2841 Sigla FID, Documento 2380454, de la Sección de Fideicomisos y bajo la Ficha 570738 de Hipotecas y Anticresis del Registro Público, el cual contiene los siguientes activos: 1. ... 2. Cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento cedidos mediante contrato de cesión de cánones de arrendamiento, provenientes de los Contratos de Arrendamiento celebrados por el Emisor (en calidad de arrendador) con las empresas afiliadas del Emisor (en calidad de arrendatarios) sobre los Bienes Inmuebles los cuales se depositarán en una Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía. ... 5. ... El Emisor podrá reemplazar las propiedades en garantía y los Contratos de Arrendamiento cedidos al Fideicomiso de Garantía sujeto a la aprobación del Agente Fiduciario siempre y cuando éste confirme que se mantiene una cobertura de al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital y la Cobertura de Servicio de Deuda sea de al menos 1.15 veces para los últimos doce (12) meses y los próximos doce (12) meses proyectados. ... **2. Contratos de Arrendamiento** ... En adición a la garantía hipotecaria, los Bonos estarán también garantizados por la cesión irrevocable e incondicional de los Contratos de Arrendamiento celebrados entre el Emisor en calidad de arrendador y compañías afiliadas del Emisor en calidad de arrendatarios, sobre los Bienes Inmuebles, cuyos cánones serán cedidos de manera irrevocable e incondicional a favor del Fideicomiso de Garantía mediante el contrato de cesión de cánones de alquiler con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Servicio de Deuda. ... **3. Cuentas Fiduciarias** ... 4. **Pólizas de seguro** ... **5. Generales el Fideicomiso de Garantía** ... Mientras existan saldos adeudados bajo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor, en su condición de Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía, está obligado a cumplir con las obligaciones de hacer y no hacer establecidas en este prospecto informativo y adicionalmente, el Fideicomitente se obliga a depositar en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda los fondos que deba recibir de los Arrendatarios en concepto de penalidades por la cancelación	la Ficha 2841 Sigla FID, Documento 2380454, de la Sección de Fideicomisos y bajo la Ficha 570738 de Hipotecas y Anticresis del Registro Público, el cual contiene los siguientes activos: 1. ... 2. Cesión irrevocable e incondicional de **la totalidad** de los cánones de arrendamiento mediante contrato de cesión de cánones de arrendamiento, provenientes de **(i) los Contratos de Arrendamiento y (ii) los Arrendamiento con Terceros, cuya cesión sea necesaria para cubrir los pagos de capital e intereses de los Bonos, todos los cuales serán depositados en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía (la "Cuenta de Concentración").** ... 5... El Emisor podrá reemplazar **los Bienes Inmuebles, los Contratos de Arrendamiento cuyos créditos se encuentren cedidos al Fideicomiso de Garantía, y los Arrendamiento con Terceros cuyos créditos se encuentren cedidos al Fideicomiso de Garantía**, sujeto a la aprobación del Agente Fiduciario siempre y cuando éste confirme que se mantiene una cobertura de al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital y la Cobertura de Servicio de Deuda sea de al menos **1.10 veces** para los últimos doce (12) meses y los próximos doce (12) meses proyectados. ... **2. Contratos de Arrendamiento** ... En adición a la garantía hipotecaria, los Bonos estarán también garantizados por la cesión irrevocable e incondicional de los Contratos de Arrendamiento **y Arrendamientos con Terceros** celebrados entre el Emisor en calidad de arrendador y compañías afiliadas del Emisor en calidad de arrendatarios, sobre los Bienes Inmuebles **e Inmuebles No Hipotecados en Garantía de los Bonos**, cuyos cánones serán cedidos de manera irrevocable e incondicional a favor del Fideicomiso de Garantía mediante el contrato de cesión de cánones de alquiler con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Servicio de Deuda. ... **3. Cuentas Fiduciarias** ... **4. Pólizas de seguro** ... **5. Generales del Fideicomiso de Garantía** ... Mientras existan saldos adeudados bajo los Bonos emitidos y en circulación, el Emisor, en su condición de Fideicomitente del Fideicomiso de Garantía, está obligado a cumplir con las obligaciones de hacer y no hacer establecidas en este prospecto informativo y adicionalmente, el Fideicomitente se obliga a depositar en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda los fondos que deba recibir de los Arrendatarios en concepto de penalidades por la cancelación

	anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento cedidos en garantía. ... En caso de redenciones parciales de los Bonos, el Agente Fiduciario podrá liberar ciertos Bienes Inmuebles o cancelar ciertas cesiones de cánones de Contratos de Arrendamiento, siempre y cuando se cumpla con la condición de Cobertura de Garantías. Igualmente, el Agente Fiduciario podrá autorizar el reemplazo de los Bienes Inmuebles otorgados como Garantías de la Emisión, o el reemplazo de ciertas cesiones de cánones de Contratos de Arrendamiento, siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo, cumplan con la condición de Cobertura de Garantía y la Cobertura de Servicio de Deuda, según corresponda. No se requerirá el consentimiento de los Tenedores siempre que se cumpla con las coberturas requeridas ...	anticipada de cualquiera de los Contratos de Arrendamiento cedidos **o Arrendamientos con Terceros cedidos** en garantía. ... En caso de redenciones parciales de los Bonos, el Agente Fiduciario podrá liberar ciertos Bienes Inmuebles o cancelar ciertas cesiones de cánones de Contratos de Arrendamiento **o ciertas cesiones de cánones de Arrendamientos con Terceros**, siempre y cuando se cumpla con **las condiciones de Cobertura de Garantías y Cobertura de Servicio de Deuda**. Igualmente, el Agente Fiduciario podrá autorizar el reemplazo de los Bienes Inmuebles otorgados como Garantías de la Emisión, o el reemplazo de ciertas cesiones de cánones de Contratos de Arrendamiento, **o el reemplazo de ciertas cesiones de cánones de Arrendamientos con Terceros**, siempre y cuando el valor de los bienes otorgados en reemplazo, cumplan con la condición de Cobertura de Garantía y la Cobertura de Servicio de Deuda, según corresponda. No se requerirá el consentimiento de los Tenedores siempre que se cumpla con las coberturas requeridas ...
Obligaciones de Hacer	Durante la vigencia de la Emisión, el Emisor se obliga a cumplir, sin limitaciones, entre otras, con las siguientes condiciones: 1. ... ... 5. Mantener los activos hipotecados en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores. ... 20. ...	Las obligaciones de hacer establecidas en los numerales 1 al 4 y del 6 al 20 no serán objeto de modificación, no obstante, se modifica la obligación de hacer número 5, de manera que la misma se lea de la siguiente manera: 1. ... ... 5. **Mantener tanto los Bienes Inmuebles como a los Inmuebles No Hipotecados en Garantía de los Bonos en buenas condiciones de servicio para que no decaigan sus valores.** ... 20. ...
Obligaciones Financieras	Durante la vigencia de la Emisión el Emisor se obliga a mantener las siguientes condiciones financieras, a saber: 1. En todo momento, mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.15 veces. 2. ...	Durante la vigencia de la Emisión el Emisor se obliga a mantener las siguientes condiciones financieras, a saber: 1. En todo momento, mantener una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de **1.10** veces. 2. ...
Términos Definidos	A continuación se presenta un glosario de ciertos términos que se utilizan a través del presente Prospecto Informativo. Los términos en plural harán referencia a los mismos términos en singular aquí definidos. ... "Contratos de Arrendamiento" tiene el significado atribuido a dicho término en la Sección III.G.2 de este Prospecto. ...	Se mantiene los términos definidos en el Anexo A del Prospecto Informativo y se modifican los siguientes términos definidos: **"Contratos de Arrendamiento" significa aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre el Emisor en calidad de arrendador y compañías afiliadas del Emisor en calidad de arrendatarios, incluyendo, sin implicar limitación, los contratos de arrendamiento sobre los Bienes Inmuebles, y cuyos cánones se ceden irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos.** Se adicionan las siguientes definiciones:

		"<u>Arrendamientos con Terceros</u>" significa aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre el Emisor, en calidad de arrendador, y terceros no relacionados al Emisor, en calidad de arrendatarios, y cuyos cánones se ceden irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bono. **"<u>Bienes Inmuebles</u>", significa (i) la Finca cuatrocientos dos mil doscientos sesenta y cuatro (402264) inscrita al Documento dos millones doscientos sesenta mil cuatrocientos trece (2260413) de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá del Registro Público y la finca cuatrocientos trece mil doscientos treinta y nueve (413239) inscrita al Documento dos millones trescientos diecinueve mil doscientos seis (2319206) de la Sección de Propiedad Horizontal, Provincia de Panamá del Registro Público, ambas de propiedad del Emisor; y (ii) cualesquiera aquellos bienes inmuebles de propiedad del Emisor que sean gravados con primera hipoteca y anticresis en garantía de los Bonos.** **"<u>Inmuebles No Hipotecados en Garantía de los Bonos</u>" significa aquellos bienes inmuebles de propiedad del Emisor que no sean gravados en garantía de los Bonos y sobre los cuales recaen contratos de arrendamiento cuyos cánones se ceden irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos**
	<u>A continuación, ciertos términos definidos en la Escritura Pública 2,974 de 1 de mayo de 2013, de la Notaría Undécima del Circuito de Panamá, contentiva del Contrato de Fideicomiso y de la Primera Hipoteca y Anticresis en garantía de la Emisión</u>:	<u>Se mantienen los términos definidos en la Escritura Pública 2,974 de 1 de mayo de 2013, de la Notaría Undécima del Circuito de Panamá, contentiva del Contrato de Fideicomiso y de la Primera Hipoteca y Anticresis en garantía de la Emisión y se modifican los siguientes términos definidos:</u>
	"…los contratos de arrendamiento que celebrará el FIDEICOMITENTE, en su calidad de Arrendador, con los GARANTES HIPOTECARIOS en su calidad de Arrendatarios, que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los BONOS (en adelante los "CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO…"	"…(i) aquellos contratos de arrendamiento **celebrados entre el FIDEICOMITENTE, en calidad de arrendador, y compañías afiliadas del Emisor, en calidad de arrendatarios, y cuyos cánones sean cedidos irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos, que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los Bonos; y (ii) aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre el FIDEICOMITENTE, en calidad de arrendador, y terceros no relacionados al Emisor, en calidad de arrendatarios, y cuyos cánones sean cedidos irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos (en adelante, los contratos de arrendamientos indicados en los numerales (i) y (ii) de la presente cláusula CUARTA, conjuntamente,** los "CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO")…"
	<u>A continuación, ciertos términos definidos en el Contrato de Cesión de fecha 10 de septiembre de 2014:</u>	<u>Se mantienen los términos definidos en el Contrato de Cesión de fecha 10 de septiembre de 2014 y se modifican los siguientes términos definidos:</u>

	"Contratos de Arrendamiento": Se refiere a aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre los LA CEDENTE (en calidad de Arrendadores) y compañías afiliadas en calidad de (Arrendatarios), sobre las FINCAS, cuyos cánones han sido cedidos de manera irrevocable e incondicional a favor del Fideicomiso de Garantía con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Garantía, los cuales se encuentran descritos en el Anexo A adjunto al presente contrato.	"Contratos de Arrendamiento: Se refiere a: **(i)** aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre LA CEDENTE, **en calidad de arrendador**, y compañías afiliadas **de LA CEDENTE, en calidad de arrendatarios**, cuyos cánones sean cedidos **irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos** con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Garantía, **y que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los Bonos; y (ii) aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre LA CEDENTE, en calidad de arrendador, y terceros no relacionados a LA CEDENTE, en calidad de arrendatarios, y cuyos cánones sean cedidos irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos**, los cuales se encuentran descritos en el Anexo A adjunto."
Patrimonio Fideicomitido (Cláusula Cuarta del Contrato de Fideicomiso)	"… (iii) Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los contratos de arrendamiento que celebrará el FIDEICOMITENTE, en su calidad de Arrendador, con los GARANTES HIPOTECARIOS en su calidad de Arrendatarios, que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los BONOS (en adelante los "CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO"), una vez las FINCAS hayan sido traspasadas en propiedad al FIDEICOMITENTE, mismos que serán depositados en la CUENTA DE CONCENTRACIÓN, según la misma se define más adelante en la cláusula SEXTA. …"	"… (iii) Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de: **(i) aquellos** contratos de arrendamiento **celebrados entre el** FIDEICOMITENTE, en calidad de arrendador, **y compañías afiliadas del FIDEICOMITENTE,** en calidad de arrendatarios, **y cuyos cánones sean cedidos irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos,** que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los Bonos; **y (ii) aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre el FIDEICOMITENTE, en calidad de arrendador, y terceros no relacionados al FIDEICOMITENTE, en calidad de arrendatarios, y cuyos cánones sean cedidos irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos (en adelante, los contratos de arrendamientos indicados en los numerales (i) y (ii) de la presente cláusula CUARTA, conjuntamente,** los "CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO"), mismos que serán depositados en la CUENTA DE CONCENTRACIÓN, según la misma se define más adelante en la cláusula SEXTA." …"
Objeto de la Cesión (Cláusula Segunda del Contrato de Cesión)	SEGUNDA (Objeto de la cesión): Declara LA CEDENTE que, en su calidad de propietarios de LAS FINCAS y, como tal, arrendadores de los Contratos de Arrendamiento, poseen el derecho derivado del Contrato de Arrendamiento listado en el Anexo A que se adjunta al presente contrato formando parte integral del mismo.	SEGUNDA (Objeto de la cesión): Declara LA CEDENTE que, en su calidad de propietaria de LAS FINCAS**, y de otros inmuebles**, y, como tal, arrendador de los Contratos de Arrendamiento, poseen el derecho derivado de los Contratos de Arrendamiento listados en el Anexo A que se adjunta al presente contrato formando parte integral del mismo, **y cualquier canon de arrendamiento que las partes agreguen al presente contrato para que formen parte integral del mismo.**
Cesión Irrevocable e Incondicional (Cláusula Tercera del Contrato de Cesión)	TERCERA (Cesión Irrevocable e Incondicional): A fin de facilitar y garantizar el pago de las sumas que LA CEDENTE adeuda o llegue a adeudar a los Tenedores Registrados de los Bonos, incluyendo el capital, los intereses pactados, comisiones, costos, gastos de cobranza judicial o extrajudicial y gastos de cualquier otra índole que se hayan originado respecto a los Bonos, LA CEDENTE por este medio cede de manera irrevocable e incondicional a favor de EL FIDUCIARIO, quien actúa en representación de dichos	TERCERA (Cesión Irrevocable e Incondicional): A fin de facilitar y garantizar el pago de las sumas que LA CEDENTE adeuda o llegue a adeudar a los Tenedores Registrados de los Bonos, incluyendo el capital, los intereses pactados, comisiones, costos, gastos de cobranza judicial o extrajudicial y gastos de cualquier otra índole que se hayan originado respecto a los Bonos, LA CEDENTE por este medio cede de manera irrevocable e incondicional a favor de EL FIDUCIARIO, quien actúa en representación de dichos

	Tenedores Registrados, la totalidad de los cánones de arrendamiento presentes y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento celebrados sobre las FINCAS. Para éstos efectos LA CEDENTE deberán proceder con la notificación de la cesión de a los respectivos arrendatarios utilizando el modelo de Notificación que se adjunta como Anexo B al presente contrato. ... Esta cesión irrevocable es válida desde la fecha de la firma de este instrumento, y quedará perfeccionada en la fecha en que los arrendatarios reciban la notificación de cesión que LA CEDENTE se obliga a entregar en el modelo que se adjunta como Anexo B al presente contrato. Dicha notificación deberá realizarse dentro de los tres (3) días anteriores a la Fecha de Liquidación de los Bonos, fecha a partir de la cual las sumas en concepto de cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento que deban pagar los arrendatarios serán depositadas directamente por éstos en la Cuenta de Concentración que para estos efectos abrirá a título fiduciario, EL FIDUCIARIO. No obstante lo anterior, en caso de que por cualquier motivo LA CEDENTE reciba fondos respecto de los pagos cedidos que debieron de haber sido depositados directamente por los arrendatarios en la Cuenta de Concentración, LA CEDENTE por este medio reconoce que recibirá dichos fondos en custodia a favor de EL FIDUCIARIO y se compromete a depositar dichos fondos en la Cuenta de Concentración a más tardar el segundo Día Hábil siguiente a su recibo. Queda establecido por este medio, que EL FIDUCIARIO no tendrá la obligación de perseguir los pagos realizados directamente a LA CEDENTE y no depositados en la Cuenta de Concentración.	Tenedores Registrados, la totalidad de los cánones de arrendamiento presentes y futuros derivados de los Contratos de Arrendamiento. Para éstos efectos, a medida que se vayan adicionando y/o sustituyendo los Contratos de Arrendamiento cuyos cánones de arrendamiento, como parte de las garantías de la Emisión, en cumplimiento de los términos y condiciones aplicables de la Emisión, los cánones de arrendamiento derivados de tales Contratos de Arrendamiento quedarán sujetos y se adicionarán al presente Contrato de Cesión. Para estos efectos, se deberá reemplazar el Anexo A del presente contrato a fin de actualizar los Contratos de Arrendamiento y LA CEDENTE deberá proceder con la notificación de la cesión de a los respectivos arrendatarios utilizando el modelo de Notificación que se adjunta como Anexo B al presente contrato. ... Esta cesión irrevocable es válida desde la fecha de la firma de este instrumento, y quedará perfeccionada en la fecha en que los arrendatarios reciban la notificación de cesión que LA CEDENTE se obliga a entregar en el modelo que se adjunta como Anexo B al presente contrato. Dicha notificación se realizó dentro de los tres (3) días anteriores a la Fecha de Liquidación de los Bonos, fecha a partir de la cual las sumas en concepto de cánones de arrendamiento de los Contratos de Arrendamiento que deban pagar los arrendatarios serán depositadas directamente por éstos en la Cuenta de Concentración. No obstante lo anterior, en caso de que por cualquier motivo LA CEDENTE reciba fondos respecto de los pagos cedidos que debieron de haber sido depositados directamente por los arrendatarios en la Cuenta de Concentración, LA CEDENTE por este medio reconoce que recibirá dichos fondos en custodia a favor de EL FIDUCIARIO y se compromete a depositar dichos fondos en la Cuenta de Concentración a más tardar el segundo Día Hábil siguiente a su recibo. Queda establecido por este medio, que EL FIDUCIARIO no tendrá la obligación de perseguir los pagos realizados directamente a LA CEDENTE y no depositados en la Cuenta de Concentración."
Condiciones Relativas a los Contratos de Arrendamiento (Cláusula Cuarta del Contrato de Cesión)	CUARTA (Condiciones relativas a los Contratos de Arrendamiento): LA CEDENTE se obliga a mantener los siguientes términos y condiciones básicos en los Contratos de Arrendamiento cuyos cánones son y serán cedidos a favor de EL FIDUCIARIO de acuerdo a lo establecido en el presente contrato: **a.** ... **b.** ... **c.** ... **d.** ... **e.** ... **f.** ... **g.** ...	El contenido de la cláusula CUARTA se mantiene igual. No obstante, tomando en consideración las modificaciones a los términos y condiciones de la Emisión, las partes de la enmienda al Contrato de Cesión convienen de manera expresa que las disposiciones establecidas en la cláusula CUARTA del Contrato de Cesión respecto de los términos y condiciones básicos cuyos cánones son y serán cedidos a favor del FIDUCIARIO, solamente aplican respecto de aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre LA CEDENTE, en calidad de arrendador, y compañías afiliadas de LA CEDENTE, en calidad de arrendatarios, cuyos cánones sean cedidos irrevocable e

		incondicionalmente en garantía de los Bonos con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Garantía, y que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los Bonos.
Obligaciones Adicionales (Cláusula Quinta del Contrato de Cesión)	QUINTA (Obligaciones adicionales): LA CEDENTE se obligan adicionalmente a: **a.** … **b.** … **c.** … **d.** …	El contenido de la cláusula QUINTA se mantiene igual. No obstante, tomando en consideración las modificaciones a los términos y condiciones de la Emisión, las partes de la enmienda al Contrato de Cesión convienen de manera expresa que las disposiciones establecidas en el literal (c) de la cláusula QUINTA del Contrato de Cesión respecto de ciertas modificaciones a los Contratos de Arrendamiento, solamente aplican respecto de aquellos contratos de arrendamiento celebrados entre LA CEDENTE, en calidad de arrendador, y compañías afiliadas de LA CEDENTE, en calidad de arrendatarios, cuyos cánones sean cedidos irrevocable e incondicionalmente en garantía de los Bonos con la finalidad de cumplir con la Cobertura de Garantía, y que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los Bonos.
Cesiones Futuras (Cláusula Octava del Contrato de Cesión"	OCTAVA (Cesiones futuras): Queda claramente establecido y así lo acepta LA CEDENTE, que con la finalidad de mantener la Cobertura de Servicio de Deuda, en cualquier momento de la Emisión, LA CEDENTE deberá ceder en el futuro a favor de EL FIDUCIARIO los cánones de arrendamiento de nuevos contratos de arrendamiento que tengan celebrados LA CEDENTE (en calidad de Arrendadores) con compañías afiliadas (en calidad de Arrendatarios).	OCTAVA (Cesiones futuras): Queda claramente establecido y así lo acepta LA CEDENTE, que con la finalidad de mantener la Cobertura de Servicio de Deuda, en cualquier momento de la Emisión, LA CEDENTE deberá ceder en el futuro a favor de EL FIDUCIARIO los cánones de arrendamiento de nuevos contratos de arrendamiento que tengan celebrados LA CEDENTE (en calidad de Arrendadores) con compañías afiliadas (en calidad de Arrendatarios) y los cánones de arrendamiento de nuevos contratos de arrendamiento que tengan celebrados LA CEDENTE (en calidad de Arrendadores) con terceros no relacionados a LA CEDENTE (en calidad de Arrendatarios).

Contra esta Resolución cabe el Recurso de Reconsideración ante el Superintendente del Mercado de Valores y de Apelación ante la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores. Para interponer cualquiera de estos recursos se dispondrá de un término de cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación. Es potestativo del recurrente interponer el recurso de apelación, sin interponer el recurso de reconsideración.

Fundamento de Derecho: Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias, Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003, Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010; Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016, Acuerdo No.3-2020 de 20 de marzo de 2020, subrogado por el Acuerdo No.7-2020 de 21 de mayo de 2020.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE

Yolanda G. Real S.
Directora de Emisores

oag