REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

RESOLUCION No. SMV 413 -20
(de 15 de septiembre de 2020)

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 el emisor **Hydro Caisán, S.A.,** sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá bajo el Folio No.401257 desde el 11 de junio de 2001; se le autorizó mediante Resolución SMV No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014 y modificada mediante Resolución SMV No.408-17 del 28 de julio de 2017, el registro de Bonos Corporativos, hasta por un monto de Noventa Millones de Dólares (US$90,000,000);

Que el 8 de mayo de 2020 **Hydro Caisán, S.A.,** solicitó mediante apoderado ante la Superintendencia del Mercado de Valores el registro de modificación de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos, autorizados para oferta pública mediante Resolución SMV No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014 y modificada mediante Resolución SMV No.408-17 del 28 de julio de 2017, al amparo de las disposiciones contenidas en el Acuerdo No.4-2003;

Que la solicitud en referencia, así como los documentos que la sustentan fueron analizados por la Dirección de Emisores de esta Superintendencia, generándose observaciones comunicadas al emisor mediante nota de 14 de mayo de 2020. El apoderado presentó respuestas a nuestras observaciones el 6 de julio, 12 de agosto y a la fecha de la presente resolución.

Que la solicitud consiste en modificar los términos y condiciones de los Bonos Corporativos, autorizados para oferta pública mediante Resolución SMV No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014 y modificada mediante Resolución SMV No.408-17 del 28 de julio de 2017, en lo que respecta a lo siguiente:

Término y Condición	Término y Condición Original	Término y Condición a modificar
Obligaciones Garantías (Sección 2.02 del Fideicomiso de Garantía)	Mediante el Fideicomiso se crea un patrimonio separado el cual será administrado, invertido y distribuido por el Fiduciario en los términos y sujeto a las prioridades establecidas en este Contrato de Fideicomiso, para garantizar las siguientes obligaciones (las "Obligaciones Garantizadas"):	Mediante el Fideicomiso se crea un patrimonio separado el cual será administrado, invertido y distribuido por el Fiduciario en los términos y sujeto a las prioridades establecidas en este Contrato de Fideicomiso, para garantizar las siguientes obligaciones (las "Obligaciones Garantizadas"):
	(a) el pago puntual y completo al vencimiento (en la fecha acordada de vencimiento o antes de ésta si son declaradas como vencidas anticipadamente, incluyendo sin limitación por motivo de cualquier incumplimiento o cumplimiento imperfecto o tardío de todos y cada uno de los términos, Evento de Incumplimiento, condiciones y acuerdos provistos en todos y cada uno de los Documentos de la Emisión, o por cualquier otra razón) de todas y cada una de las sumas que se adeuden, incluyendo sin limitación, pago de capital, intereses corrientes, intereses por mora,	(a) el pago puntual y completo al vencimiento (en la fecha acordada de vencimiento o antes de ésta si son declaradas como vencidas anticipadamente, incluyendo sin limitación por motivo de cualquier incumplimiento o cumplimiento imperfecto o tardío de todos y cada uno de los términos, Evento de Incumplimiento, condiciones y acuerdos provistos en todos y cada uno de los Documentos de la Emisión, o por cualquier otra razón) de todas y cada una de las sumas que se adeuden, incluyendo sin limitación, pago de capital, intereses corrientes, intereses por mora, obligaciones de

	obligaciones de reembolso, pagos por Impuestos que deben ser cubiertos por el Emisor bajo los Nuevos Bonos, los Bonos Iniciales y los demás Documentos de la Emisión, indemnizaciones, comisiones, gastos y otras sumas, y cualesquiera responsabilidades financieras de cualquier naturaleza como quiera que fueran evidenciadas, adeudadas bajo los Bonos Iniciales, los Nuevos Bonos y los demás Documentos de la Emisión a los Tenedores Registrados y demás Beneficiarios, conforme al presente Contrato de Fideicomiso, y el pago de todas las demás deudas y obligaciones, incluyendo, sin limitación, intereses corrientes, intereses moratorios, indemnizaciones, comisiones, honorarios, gastos y otras sumas y el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraiga el Emisor y los demás Fideicomitentes con los Beneficiarios conforme a los Documentos de la Emisión, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de aquellos;	reembolso, pagos por Impuestos que deben ser cubiertos por el Emisor bajo los Nuevos Bonos, los Bonos Iniciales, **los Bonos 2020** y los demás Documentos de la Emisión, indemnizaciones, comisiones, gastos y otras sumas, y cualesquiera responsabilidades financieras de cualquier naturaleza como quiera que fueran evidenciadas, adeudadas bajo los Bonos Iniciales, los Nuevos Bonos, **los Bonos 2020** y los demás Documentos de la Emisión a los Tenedores Registrados y demás Beneficiarios, conforme al presente Contrato de Fideicomiso, y el pago de todas las demás deudas y obligaciones, incluyendo, sin limitación, intereses corrientes, intereses moratorios, indemnizaciones, comisiones, honorarios, gastos y otras sumas y el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraiga el Emisor y los demás Fideicomitentes con los Beneficiarios conforme a los Documentos de la Emisión, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de aquellos;
	(b) el pago puntual y completo por parte del Emisor de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario, el Agente de Pago de los Bonos Iniciales, el Agente de Pago de los Nuevos Bonos y los demás Beneficiarios, en virtud de los Documentos de la Emisión con el fin de conservar, mantener, defender, proteger, administrar y custodiar los Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro, Impuestos, tasas, contribuciones, gastos de abogados, gastos notariales y de registro;	(b) el pago puntual y completo por parte del Emisor de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario, el Agente de Pago de los Bonos Iniciales, el Agente de Pago de los Nuevos Bonos, **el Agente de Pago de los Bonos 2020** y los demás Beneficiarios, en virtud de los Documentos de la Emisión con el fin de conservar, mantener, defender, proteger, administrar y custodiar los Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro, Impuestos, tasas, contribuciones, gastos de abogados, gastos notariales y de registro;
	(c) …	(c) …
	(d) …	(d) …
	(e) …	(e) …
		Declaran las Partes que el Contrato de Fideicomiso tiene como finalidad garantizar y facilitar, mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos pendientes de pago, (i) de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y las Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar, y (ii) de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya

		lugar. Y, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y de los Nuevos Bonos la finalidad de este Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020. **Las Partes expresamente reconocen y aceptan que, no obstante la cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos, el Fideicomiso no terminará, sino que continuará en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso según el mismo es modificado por medio de la presente enmienda y reforma íntegra.**
Respaldo y Garantías (Sección 5 del Macrotítulo)	5. Respaldo y Garantías. Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por el Fideicomiso de Garantía que el Emisor tiene constituido con el Fiduciario, el cual fue enmendado para que el mismo garantice tanto estos Bonos como los Bonos Iniciales. A continuación, se detallan las garantías que actualmente se encuentran constituidas a favor del Fiduciario que garantizan estos Bonos y los Bonos Iniciales: (i) Hipoteca sobre Bienes Inmuebles del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos modificada para la cual garantiza un monto de US$220,000,000 y la emisión de los estos Bonos como los Bonos Iniciales. (ii) Cesión de ciertos Bienes y Derechos Cedibles del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos.	5. Respaldo y Garantías. Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por el Fideicomiso de Garantía que el Emisor tiene constituido con el Fiduciario, el cual fue enmendado para que el mismo garantice, **mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos pendientes de pago, (i) de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y las Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar, y (ii) de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar. Y, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y de los Nuevos Bonos la finalidad de este Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020.** A continuación, se detallan las garantías que actualmente se encuentran constituidas a favor del Fiduciario que garantizan estos Bonos, los Bonos Iniciales y **los Bonos 2020:** **(i) La suma de Mil Quinientos Dólares ($1,500) que fue entregada al Fiduciario como contribución inicial, y que fue utilizada por el Fiduciario como depósito inicial en la cuenta de construcción del Proyecto del Emisor;** **(ii) Las Cuentas Fiduciarias y los fondos depositados en ellas o en cualquiera de sus sub-cuentas;** **(iii) Los Bienes y Derechos Cedidos;**

	(iii) Prenda sobre el cien por ciento (100%) de las acciones emitidas y en circulación del Emisor y las demás Compañías de los Proyectos de propiedad de PPH. (iv) Fianza solidaria de PPH. (v) Los fondos depositados en la cuenta de construcción para el Proyecto del Emisor propiedad del Fiduciario. (vi) Fianza solidaria de las demás Compañías de los Proyectos. (vii) Los fondos depositados en la Cuenta de Concentración. (viii) Hipotecas sobre Bienes Muebles de las Compañías de los Proyectos. (ix) Hipotecas sobre las Concesiones correspondientes a cada una de las Compañías de los Proyectos. (x) Los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias.	**(iv) El derecho real de prenda sobre los Bienes Pignorados bajo el Contrato de Prenda y cualquier producto obtenido de su ejecución;** **(v) Las Hipotecas sobre las Concesiones y cualquier producto obtenido de su ejecución;** **(vi) Las Hipotecas sobre Bienes Inmuebles y cualquier producto obtenido de su ejecución;** **(vii) La Hipoteca sobre Bienes Muebles y cualquier producto obtenido de su ejecución;** **(viii) Los pagos que hagan los Fiadores Solidarios al Fiduciario en virtud de las Fianzas;** **(ix) Los derechos reales y de otra naturaleza que tenga el Fiduciario respecto de los Bienes Gravados;** **(x) Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto; o que resulten de dichos Bienes Fiduciarios por razón de ventas, permutas, canjes o por cualquiera otra razón;** **(xi) Cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario; y** **(xii) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Fiduciario para que queden sujetos al presente Fideicomiso.**
	Adicionalmente, el Emisor se compromete a que dentro de los sesenta (60) días siguientes a la fecha en que la enmienda a estos Bonos sea registrada por la SMV, el Emisor deberá perfeccionar o causar que se perfeccionen, los siguientes Gravámenes a favor del Fiduciario para garantizar las obligaciones derivadas de estos Bonos y de los Bonos Iniciales: (i) causar que PPH otorgue prenda mercantil sobre el cien por ciento (100%) de las acciones de su propiedad en PPH Financing Services, S.A. para que garanticen las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión; y (ii) causar que se modifique la Fianza para que PPH Financing Services, S.A. se incorpore a dicho acuerdo y, pase a ser, conjuntamente con PPH y las demás Compañías de los Proyectos, Fiadores Solidarios de las obligaciones del Emisor a favor del Fideicomiso de Garantía en beneficio de los Acreedores Preferentes.	**(Se elimina)** **(Se elimina)** **(Se elimina)**

	Todas las garantías arriba descritas se constituirán a favor del Fiduciario, quien será el encargado de ejecutarlas conforme a instrucciones de la Mayoría de Acreedores Preferentes. El Fideicomiso de Garantía y los Bienes Fiduciarios garantizarán el pago de estos Bonos, de los Bonos Iniciales y demás obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión. Los Tenedores, por tanto, no tendrán acción directa para ejecutar las garantías ni para cobrar cualquier suma adeudada bajo los Bonos con cargo a los Bienes Fiduciarios sino que será el Fiduciario el que ejercerá tales acciones y repartirá los productos que obtenga de la ejecución de las garantías en la forma prevista en el Contrato entre Acreedores, el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de Garantía. De producirse un Evento de Incumplimiento, y siempre que se haya cumplido el procedimiento previsto en el Contrato entre Acreedores y el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario estará autorizado a usar el producto obtenido de la ejecución o venta de los Bienes Fiduciarios para las Obligaciones Garantizadas en la forma prevista en el Contrato de Fideicomiso. El Fideicomiso de Garantía contempla, además, el pago de comisiones y gastos al Fiduciario, el Agente entre Acreedores, a los Agentes de Pagos, al Inspector Técnico y a sus respectivos asesores y ciertas protecciones, prerrogativas y limitaciones de responsabilidad a favor del Fiduciario, además de la obligación del Emisor, como fideicomitente, de indemnizar al Fiduciario.	Todas las garantías arriba descritas se constituirán a favor del Fiduciario, quien será el encargado de ejecutarlas conforme a instrucciones de la Mayoría de Acreedores Preferentes, **y, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y de los Nuevos Bonos, conforme a instrucciones de una Mayoría de Tenedores Registrados. El Fideicomiso de Garantía y los Bienes Fiduciarios garantizarán, mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos pendientes de pago, (i) de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y las Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar, y (ii) de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar.. Y, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y de los Nuevos Bonos la finalidad de este Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020. Los Tenedores, por tanto, no tendrán acción directa para ejecutar las garantías ni para cobrar cualquier suma adeudada bajo los Bonos con cargo a los Bienes Fiduciarios sino que será el Fiduciario el que ejercerá tales acciones y repartirá los productos que obtenga de la ejecución de las garantías en la forma prevista en el Contrato entre Acreedores (mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos pendientes de pago), el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de Garantía. De producirse un Evento de Incumplimiento, y siempre que se haya cumplido el procedimiento previsto en el Contrato entre Acreedores (mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos pendientes de pago) y el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario estará autorizado a usar el producto obtenido de la ejecución o venta de los Bienes Fiduciarios para las Obligaciones Garantizadas en la forma prevista en el Contrato de Fideicomiso. El Fideicomiso de Garantía contempla, además, el pago de comisiones y gastos al Fiduciario, el Agente entre Acreedores (mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos pendientes de pago), a**

		los Agentes de Pagos, y a sus respectivos asesores y ciertas protecciones, prerrogativas y limitaciones de responsabilidad a favor del Fiduciario, además de la obligación del Emisor, como fideicomitente, de indemnizar al Fiduciario.
Redención Anticipada (Sección 6 del Macrotítulo)	6. Redención Anticipada. (a) … (b) … (c) … (d) Disposiciones Aplicables a todas las Redenciones Anticipadas. En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir la totalidad de los Bonos o que de otro modo esté obligado a redimir la totalidad de los Bonos, el Emisor notificará al Agente de Pago, con treinta (30) días de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por tres (3) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. En todos los casos la redención anticipada se hará en una Fecha de Pago de Interés (la "Fecha de Redención") y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección. Cualquier Redención Anticipada deberá hacerse conjuntamente con la Redención Anticipada de los Nuevos Bonos.	6. Redención Anticipada. (a) … (b) … (c) … (d) Disposiciones Aplicables a todas las Redenciones Anticipadas. En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir la totalidad de los Bonos o que de otro modo esté obligado a redimir la totalidad de los Bonos, el Emisor notificará al Agente de Pago, con **cinco (5)** días **calendario** de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por tres (3) días consecutivos y con no menos de **cinco (5)** días **calendario** de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. **Cualquier** redención anticipada **realizada hasta el treinta (30) de septiembre de 2020, inclusive, se hará en una Fecha de Pago de Interés; las redenciones anticipadas realizadas después del treinta (30) de septiembre del 2020, se podrán realizar en cualquier fecha (en ambos casos, como sea aplicable, la "Fecha de Redención")**, y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección. Cualquier Redención Anticipada deberá hacerse conjuntamente con la Redención Anticipada de los Nuevos Bonos.
Definiciones (Apéndice I del Macrotítulo)		**Se agregan las siguientes definiciones:** **"Bonos 2020" tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.** **"Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales" tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.** **"Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos" tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.** **"Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020" tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.** **"Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y de los Nuevos Bonos" tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.**

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, autorizados para oferta pública mediante Resolución SMV No. 450-14 del 22 de septiembre de 2014 y modificada mediante Resolución SMV No.408-17 del 28 de julio de 2017, de la sociedad **Hydro Caisán, S.A.,** en lo que respecta a lo siguiente:

Término y Condición	Término y Condición Original	Término y Condición modificado
Obligaciones Garantías (Sección 2.02 del Fideicomiso de Garantía)	Mediante el Fideicomiso se crea un patrimonio separado el cual será administrado, invertido y distribuido por el Fiduciario en los términos y sujeto a las prioridades establecidas en este Contrato de Fideicomiso, para garantizar las siguientes obligaciones (las "Obligaciones Garantizadas"):	Mediante el Fideicomiso se crea un patrimonio separado el cual será administrado, invertido y distribuido por el Fiduciario en los términos y sujeto a las prioridades establecidas en este Contrato de Fideicomiso, para garantizar las siguientes obligaciones (las "Obligaciones Garantizadas"):
	(a) el pago puntual y completo al vencimiento (en la fecha acordada de vencimiento o antes de ésta si son declaradas como vencidas anticipadamente, incluyendo sin limitación por motivo de cualquier incumplimiento o cumplimiento imperfecto o tardío de todos y cada uno de los términos, Evento de Incumplimiento, condiciones y acuerdos provistos en todos y cada uno de los Documentos de la Emisión, o por cualquier otra razón) de todas y cada una de las sumas que se adeuden, incluyendo sin limitación, pago de capital, intereses corrientes, intereses por mora, obligaciones de reembolso, pagos por Impuestos que deben ser cubiertos por el Emisor bajo los Nuevos Bonos, los Bonos Iniciales y los demás Documentos de la Emisión, indemnizaciones, comisiones, gastos y otras sumas, y cualesquiera responsabilidades financieras de cualquier naturaleza como quiera que fueran evidenciadas, adeudadas bajo los Bonos Iniciales, los Nuevos Bonos y los demás Documentos de la Emisión a los Tenedores Registrados y demás Beneficiarios, conforme al presente Contrato de Fideicomiso, y el pago de todas las demás deudas y obligaciones, incluyendo, sin limitación, intereses corrientes, intereses moratorios, indemnizaciones, comisiones, honorarios, gastos y otras sumas y el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraiga el Emisor y los demás Fideicomitentes con los Beneficiarios conforme a los Documentos de la Emisión, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de aquellos;	(a) el pago puntual y completo al vencimiento (en la fecha acordada de vencimiento o antes de ésta si son declaradas como vencidas anticipadamente, incluyendo sin limitación por motivo de cualquier incumplimiento o cumplimiento imperfecto o tardío de todos y cada uno de los términos, Evento de Incumplimiento, condiciones y acuerdos provistos en todos y cada uno de los Documentos de la Emisión, o por cualquier otra razón) de todas y cada una de las sumas que se adeuden, incluyendo sin limitación, pago de capital, intereses corrientes, intereses por mora, obligaciones de reembolso, pagos por Impuestos que deben ser cubiertos por el Emisor bajo los Nuevos Bonos, los Bonos Iniciales, **los Bonos 2020** y los demás Documentos de la Emisión, indemnizaciones, comisiones, gastos y otras sumas, y cualesquiera responsabilidades financieras de cualquier naturaleza como quiera que fueran evidenciadas, adeudadas bajo los Bonos Iniciales, los Nuevos Bonos, **los Bonos 2020** y los demás Documentos de la Emisión a los Tenedores Registrados y demás Beneficiarios, conforme al presente Contrato de Fideicomiso, y el pago de todas las demás deudas y obligaciones, incluyendo, sin limitación, intereses corrientes, intereses moratorios, indemnizaciones, comisiones, honorarios, gastos y otras sumas y el cabal cumplimiento de todos los términos, condiciones, obligaciones y acuerdos, contraídos o que en el futuro contraiga el Emisor y los demás Fideicomitentes con los Beneficiarios conforme a los Documentos de la Emisión, así como los derivados de todas las modificaciones, reformas, suplementos, extensiones, renovaciones o reemplazos de aquellos;
	(b) el pago puntual y completo por parte del Emisor de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario, el Agente de Pago de los Bonos Iniciales, el Agente de Pago de los Nuevos Bonos y los demás Beneficiarios, en virtud de los Documentos de la Emisión con el fin de conservar, mantener, defender, proteger, administrar y custodiar los Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación, primas de seguro,	(b) el pago puntual y completo por parte del Emisor de todos los gastos y obligaciones incurridos o que en el futuro incurra el Fiduciario, el Agente de Pago de los Bonos Iniciales, el Agente de Pago de los Nuevos Bonos, **el Agente de Pago de los Bonos 2020** y los demás Beneficiarios, en virtud de los Documentos de la Emisión con el fin de conservar, mantener, defender, proteger, administrar y custodiar los Bienes Fiduciarios, incluyendo, sin limitación,

	Impuestos, tasas, contribuciones, gastos de abogados, gastos notariales y de registro; (c) … (d) … (e) …	primas de seguro, Impuestos, tasas, contribuciones, gastos de abogados, gastos notariales y de registro; (c) … (d) … (e) … **Declaran las Partes que el Contrato de Fideicomiso tiene como finalidad garantizar y facilitar, mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos pendientes de pago, (i) de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y las Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar, y (ii) de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar. Y, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y de los Nuevos Bonos la finalidad de este Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020.** **Las Partes expresamente reconocen y aceptan que, no obstante la cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos, el Fideicomiso no terminará, sino que continuará en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso según el mismo es modificado por medio de la presente enmienda y reforma íntegra.**
Respaldo y Garantías (Sección 5 del Macrotítulo)	5. Respaldo y Garantías. Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por el Fideicomiso de Garantía que el Emisor tiene constituido con el Fiduciario, el cual fue enmendado para que el mismo garantice tanto estos Bonos como los Bonos Iniciales.	5. Respaldo y Garantías. Los Bonos estarán respaldados por el crédito general del Emisor y garantizados por el Fideicomiso de Garantía que el Emisor tiene constituido con el Fiduciario, el cual fue enmendado para que el mismo garantice, **mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos pendientes de pago, (i) de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y las Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar, y (ii) de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de**

		los Bonos 2020, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar. Y, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y de los Nuevos Bonos la finalidad de este Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020.
	A continuación, se detallan las garantías que actualmente se encuentran constituidas a favor del Fiduciario que garantizan estos Bonos y los Bonos Iniciales: (i) Hipoteca sobre Bienes Inmuebles del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos modificada para la cual garantiza un monto de US$220,000,000 y la emisión de los estos Bonos como los Bonos Iniciales. (ii) Cesión de ciertos Bienes y Derechos Cedibles del Emisor y de las demás Compañías de los Proyectos. (iii) Prenda sobre el cien por ciento (100%) de las acciones emitidas y en circulación del Emisor y las demás Compañías de los Proyectos de propiedad de PPH. (iv) Fianza solidaria de PPH. (v) Los fondos depositados en la cuenta de construcción para el Proyecto del Emisor propiedad del Fiduciario. (vi) Fianza solidaria de las demás Compañías de los Proyectos. (vii) Los fondos depositados en la Cuenta de Concentración. (viii) Hipotecas sobre Bienes Muebles de las Compañías de los Proyectos. (ix) Hipotecas sobre las Concesiones correspondientes a cada una de las Compañías de los Proyectos. (x) Los fondos depositados en las Cuentas Fiduciarias.	A continuación, se detallan las garantías que actualmente se encuentran constituidas a favor del Fiduciario que garantizan estos Bonos, los Bonos Iniciales y **los Bonos 2020:** **(i) La suma de Mil Quinientos Dólares ($1,500) que fue entregada al Fiduciario como contribución inicial, y que fue utilizada por el Fiduciario como depósito inicial en la cuenta de construcción del Proyecto del Emisor;** **(ii) Las Cuentas Fiduciarias y los fondos depositados en ellas o en cualquiera de sus sub-cuentas;** **(iii) Los Bienes y Derechos Cedidos;** **(iv) El derecho real de prenda sobre los Bienes Pignorados bajo el Contrato de Prenda y cualquier producto obtenido de su ejecución;** **(v) Las Hipotecas sobre las Concesiones y cualquier producto obtenido de su ejecución;** **(vi) Las Hipotecas sobre Bienes Inmuebles y cualquier producto obtenido de su ejecución;** **(vii) La Hipoteca sobre Bienes Muebles y cualquier producto obtenido de su ejecución;** **(viii) Los pagos que hagan los Fiadores Solidarios al Fiduciario en virtud de las Fianzas;** **(ix) Los derechos reales y de otra naturaleza que tenga el Fiduciario respecto de los Bienes Gravados;** **(x) Los dineros, bienes y derechos que produzcan los Bienes Fiduciarios en concepto de ganancias de capital, intereses, créditos, indemnizaciones u otro concepto; o que resulten de dichos Bienes Fiduciarios por razón de ventas, permutas, canjes o por cualquiera otra razón;** **(xi) Cualesquiera otras cuentas bancarias o de inversión que de tiempo en tiempo establezca el Fiduciario para el cumplimiento de su encargo fiduciario; y** **(xii) Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo**

		en tiempo, se traspasen al Fiduciario para que queden sujetos al presente Fideicomiso.
	Adicionalmente, el Emisor se compromete a que dentro de los sesenta (60) días siguientes a la fecha en que la enmienda a estos Bonos sea registrada por la SMV, el Emisor deberá perfeccionar o causar que se perfeccionen, los siguientes Gravámenes a favor del Fiduciario para garantizar las obligaciones derivadas de estos Bonos y de los Bonos Iniciales:	**(Se elimina)**
	(iii) causar que PPH otorgue prenda mercantil sobre el cien por ciento (100%) de las acciones de su propiedad en PPH Financing Services, S.A. para que garanticen las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión; y	**(Se elimina)**
	(iv) causar que se modifique la Fianza para que PPH Financing Services, S.A. se incorpore a dicho acuerdo y, pase a ser, conjuntamente con PPH y las demás Compañías de los Proyectos, Fiadores Solidarios de las obligaciones del Emisor a favor del Fideicomiso de Garantía en beneficio de los Acreedores Preferentes.	**(Se elimina)**
	Todas las garantías arriba descritas se constituirán a favor del Fiduciario, quien será el encargado de ejecutarlas conforme a instrucciones de la Mayoría de Acreedores Preferentes. El Fideicomiso de Garantía y los Bienes Fiduciarios garantizarán el pago de estos Bonos, de los Bonos Iniciales y demás obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión. Los Tenedores, por tanto, no tendrán acción directa para ejecutar las garantías ni para cobrar cualquier suma adeudada bajo los Bonos con cargo a los Bienes Fiduciarios sino que será el Fiduciario el que ejercerá tales acciones y repartirá los productos que obtenga de la ejecución de las garantías en la forma prevista en el Contrato entre Acreedores, el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de Garantía. De producirse un Evento de Incumplimiento, y siempre que se haya cumplido el procedimiento previsto en el Contrato entre Acreedores y el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario estará autorizado a usar el producto obtenido de la ejecución o venta de los Bienes Fiduciarios para las Obligaciones Garantizadas en la forma prevista en el Contrato de Fideicomiso. El Fideicomiso de Garantía contempla, además, el pago de comisiones y gastos al Fiduciario, el Agente entre Acreedores, a los Agentes de Pagos, al Inspector Técnico y a sus respectivos asesores y ciertas protecciones, prerrogativas y limitaciones de responsabilidad a favor del Fiduciario, además de la obligación del Emisor, como fideicomitente, de indemnizar al Fiduciario.	Todas las garantías arriba descritas se constituirán a favor del Fiduciario, quien será el encargado de ejecutarlas conforme a instrucciones de la Mayoría de Acreedores Preferentes, **y, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y de los Nuevos Bonos, conforme a instrucciones de una Mayoría de Tenedores Registrados. El Fideicomiso de Garantía y los Bienes Fiduciarios garantizarán, mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos pendientes de pago, (i) de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y las Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar, y (ii) de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020, incluyendo el capital, los intereses, comisiones, costas, gastos de cobranzas judiciales o extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar.. Y, a partir de la Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y de los Nuevos Bonos la finalidad de este Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020. Los Tenedores, por tanto, no tendrán acción directa para ejecutar las garantías ni para cobrar cualquier suma adeudada bajo los Bonos con cargo a los Bienes Fiduciarios sino que será el Fiduciario el que ejercerá tales acciones y repartirá los productos que obtenga de la ejecución de las garantías en**

		la forma prevista en el Contrato entre Acreedores (mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos pendientes de pago), el Contrato de Fideicomiso y en los demás Documentos de Garantía. De producirse un Evento de Incumplimiento, y siempre que se haya cumplido el procedimiento previsto en el Contrato entre Acreedores (mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos pendientes de pago) y el Contrato de Fideicomiso, el Fiduciario estará autorizado a usar el producto obtenido de la ejecución o venta de los Bienes Fiduciarios para las Obligaciones Garantizadas en la forma prevista en el Contrato de Fideicomiso. El Fideicomiso de Garantía contempla, además, el pago de comisiones y gastos al Fiduciario, el Agente entre Acreedores (mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos pendientes de pago), a los Agentes de Pagos, y a sus respectivos asesores y ciertas protecciones, prerrogativas y limitaciones de responsabilidad a favor del Fiduciario, además de la obligación del Emisor, como fideicomitente, de indemnizar al Fiduciario.
Redención Anticipada (Sección 6 del Macrotítulo)	7. Redención Anticipada. (a) … (b) … (c) … (d) Disposiciones Aplicables a todas las Redenciones Anticipadas. En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir la totalidad de los Bonos o que de otro modo esté obligado a redimir la totalidad de los Bonos, el Emisor notificará al Agente de Pago, con treinta (30) días de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por tres (3) días consecutivos y con no menos de treinta (30) días de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. En todos los casos la redención anticipada se hará en una Fecha de Pago de Interés (la "Fecha de Redención") y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección. Cualquier Redención Anticipada deberá hacerse conjuntamente con la Redención Anticipada de los Nuevos Bonos.	7. Redención Anticipada. (a) … (b) … (c) … (d) Disposiciones Aplicables a todas las Redenciones Anticipadas. En caso de que el Emisor ejerza su derecho de redimir la totalidad de los Bonos o que de otro modo esté obligado a redimir la totalidad de los Bonos, el Emisor notificará al Agente de Pago, con **cinco (5)** días **calendario** de antelación a la Fecha de Redención y publicará un aviso de redención en dos (2) diarios de circulación nacional en la República de Panamá por tres (3) días consecutivos y con no menos de **cinco (5)** días **calendario** de anticipación a la fecha propuesta para la redención. En dicho aviso se especificarán los términos y condiciones de la redención, detallando la fecha y la suma destinada a tal efecto. **Cualquier** redención anticipada **realizada hasta el treinta (30) de septiembre de 2020, inclusive, se hará en una Fecha de Pago de Interés; las redenciones anticipadas realizadas después del treinta (30) de septiembre del 2020, se podrán realizar en cualquier fecha (en ambos casos, como sea aplicable, la "Fecha de Redención")**, y comprenderá el pago del precio de redención calculado conforme a lo previsto en esta Sección. Cualquier Redención Anticipada deberá hacerse conjuntamente con la Redención Anticipada de los Nuevos Bonos.

Definiciones (Apéndice I del Macrotítulo)		**Se agregan las siguientes definiciones:** **"Bonos 2020" tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.** **"Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales" tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.** **"Obligaciones Garantizadas de los Nuevos Bonos" tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.** **"Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2020" tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.** **"Fecha de Cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos Iniciales y de los Nuevos Bonos" tiene el significado atribuido a este término en el Contrato de Fideicomiso.**

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 subrogado por el Acuerdo No. 6-2020 de 21 de mayo de 2020, Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010; y Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE

Yolanda G. Real S.
Directora de Emisores

/oag