REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

RESOLUCION No. SMV 409 -17
(de 28 de julio de 2017)

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 a **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. SMV No.52-12 de 16 de febrero de 2012, modificado por la resolución SMV No. 449-14 de 22 de septiembre de 2014, el registro de Bonos Corporativos, hasta por un monto de Ciento Treinta Millones de Dólares (US$130,000,000.00);

Que el 21 de diciembre de 2016, **Hydro Caisán, S.A,** solicitó mediante apoderado ante la Superintendencia del Mercado de Valores el registro de modificación de los términos y condiciones al registro de Bonos Corporativos, hasta por un monto de Ciento Treinta Millones de Dólares (US$130,000,000.00); autorizadas mediante Resolución SMV No. SMV No.52-12 de 16 de febrero de 2012, modificado por la resolución SMV No. 449-14 de 22 de septiembre de 2014;

Que la solicitud en referencia, así como los documentos que la sustentan fue analizada por la Dirección de Emisores de esta Superintendencia, según informes que reposan en el expediente de fecha 17 de enero y 21 de julio de 2017; remitiendo al solicitante nota de observaciones de fecha 17 de enero de 2017 y correos electrónicos de 31 de enero, 1, 6, 8, 13 y 24 de febrero; 9, 21, 22, 27, de marzo; 9 de mayo; 29 y 30 de junio; 5 de julio de 2017, los cuales fueron atendidos según consta en notas del Apoderado presentadas en la Superintendencia el 23 de febrero, 10 de abril, 20 de junio de 2017,4 y 10 de julio 2017; así como las comunicaciones entre la mencionada Dirección y la apoderada de fechas 1, 2, 6, 8, 10 y 14 de febrero; 9, 21de marzo; 30 de junio de 2017;

Que la solicitud consiste en modificar los términos y condiciones de los Bonos Corporativos, hasta por un monto de Ciento Treinta Millones de Dólares (US$130,000,000.00), en lo que respecta a lo siguiente:

Término	Términos y Condiciones Originales	Términos y Condiciones a modificar
Redención Anticipada	a) … b) Redenciones Opcionales sin el pago de una Prima de Redención. El Emisor podrá redimir los Bonos, en su totalidad, pero no parcialmente, al precio del cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención durante el año previo al vencimiento de los Bonos. Adicionalmente, el Emisor podrá redimir los Bonos, en su totalidad pero no parcialmente, al precio de 100% del saldo insoluto de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados y no pagados a la Fecha de Redención, en cualquier momento, si ocurren cambios en las leyes, regulaciones, resoluciones, interpretaciones o pronunciamientos de alguna Autoridad Gubernamental en materia tributaria, o por otras razones expresadas en los Bonos, que obliguen al Emisor a pagar sumas adicionales bajo los Bonos.	**a)** … **b)** Redenciones Opcionales sin el pago de una Prima de Redención. El Emisor podrá redimir los Bonos, **(A)** en su totalidad, pero no parcialmente, al precio del cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención durante el año previo al vencimiento de los Bonos; **(B)** en su totalidad pero no parcialmente, al precio de 100% del saldo insoluto de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados y no pagados a la Fecha de Redención, en cualquier momento, si ocurren cambios en las leyes, regulaciones, resoluciones, interpretaciones o pronunciamientos de alguna Autoridad Gubernamental en materia tributaria, o por otras razones expresadas en los Bonos, que obliguen al Emisor a pagar sumas adicionales bajo los Bonos; **(C) parcialmente, durante los primeros 6 años de la Emisión, con fondos provenientes del exceso de caja operativo de los Proyectos y por montos mínimos de**

		US$500,000.00, sin ser necesario el pago de una Prima de Redención.
	c) Redenciones Obligatorias sin el Pago de una Prima de Redención. El Emisor estará (i) obligado a redimir los Bonos en su totalidad, sin el pago de una prima, en el evento de que ocurra un Cambio de Control y el mismo no sea aprobado por la Mayoría de Acreedores Preferentes y (ii) obligado a utilizar los Pagos de Seguros a que se refiere la Sección III A.10.1.vii en la forma y manera prevista en la referida Sección de este Prospecto Informativo y que contempla, en algunos casos, el pago de dichas sumas a los Tenedores Registrados. d) …	**c)** Redenciones Obligatorias sin el Pago de una Prima de Redención. El Emisor estará obligado a redimir los Bonos en su totalidad sin el pago de una prima, (i) en el evento de que ocurra un Cambio de Control y el mismo no sea aprobado por la Mayoría de Acreedores Preferentes, (ii) **en el caso en que esté** obligado a utilizar los Pagos de Seguros a que se refiere la Sección III A.10.1.vii en la forma y manera prevista en la referida Sección de este Prospecto Informativo y que contempla, en algunos casos, el pago de dichas sumas a los Tenedores Registrados **y (iii) en el caso en que se realicen Traspasos Permitidos, según se define en la Sección III.A.10, y que corresponde a la venta de terrenos que no sean necesarios para el funcionamiento de los Proyectos el Emisor utilizará dichos fondos para el pago a los Tenedores Registrados.** **d)** …
Obligaciones de Informar e Inspecciones	a) … b) …. c) … d) … e) …	Se agrega ***PPH Financing Services S.A.,*** a los literales *c) y e);* después de la frase *"de las demás Compañías de los Proyectos"*. Los demás literales permanecerán sin cambios.
Obligaciones de Hacer y No Hacer	Las siguientes obligaciones de hacer o no hacer aplicarán al Emisor y, según aplique a las demás Compañías de los Proyectos y a PPH. a) … … g)… (i)… (ii) … (iii)… …	Las siguientes obligaciones de hacer o no hacer aplicarán al Emisor y, según aplique a las demás Compañías de los Proyectos**, a PPH Financing Services S.A.** y a PPH. Se agrega **PPH Financing Services S.A.** únicamente a los siguientes literales, los demás literales permanecerán sin cambios: a, b, b(iv),d, f, g, g(i), i, j, m, n, q, r, s, t, u, w, z, z(ii), z(iv), z(v), z(vi) y dd. Se elimina el literal g)(iii).
Evento de Incumplimiento		Se agrega **PPH Financing Services S.A.** únicamente a los siguientes literales, los demás literales permanecerán sin cambios: c, d, e, g, g(ii), h, i, i(i), i(ii), i(iii), j, k, k(ii), l, l(i), l(iii), l(iv), m, n.
Descripción y Garantías	Los Bonos de esta Emisión están respaldados por el crédito general del emisor y garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") que el Emisor tiene actualmente constituido con BG Trust Inc. (el "Agente Fiduciario"). A continuación se detallan las garantías que actualmente se encuentran constituidas a favor del Fiduciario: (i) Hipoteca sobre Bienes Inmuebles del Emisor. (ii) Cesión de ciertos Bienes y Derechos Cedibles del Emisor. (iii) Prenda sobre el cien por ciento (100%) de las acciones emitidas y en circulación del Emisor de propiedad de PPH.	Los Bonos de esta Emisión están respaldados por el crédito general del emisor y garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") que el Emisor tiene actualmente constituido con BG Trust Inc. (el "Agente Fiduciario"), **el cual fue enmendado para que el mismo garantizara tanto los Bonos como los Nuevos Bonos.** A continuación se detallan las garantías que actualmente se encuentran constituidas a favor del Fiduciario **que garantizan estos Bonos y los Nuevos Bonos:** **(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 Nuevos Bonos como estos Bonos.**

	(iv) .... (v)	**(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)** .... **(v)** .... **(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 más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor deberá haber registrado en el Registro Público una modificación a la Hipoteca sobre Bienes Inmuebles del Emisor para que el monto garantizado por la misma sea de hasta US$220,000,000 y que el mismo garantice tanto los Nuevos Bonos como estos Bonos, y adicionalmente, el Emisor deberá incorporar a dicha Hipoteca sobre Bienes Inmuebles, los Bienes Inmuebles del Emisor que a dicha fecha no hayan sido hipotecados a favor del Fiduciario.	(Se elimina)
	A más tardar diez (10) días calendarios contados a partir de la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor se obliga a lo abajo listado, en caso de que no se puedan hacer las acciones abajo listadas en los diez (10) días calendarios indicados el Agente entre Acreedores podrá otorgar una prórroga de hasta de diez (10) días calendarios adicionales: (i) causar que PPH otorgue prenda mercantil sobre el cien por ciento (100%) de las acciones de su propiedad en las demás Compañías de los Proyectos para que garanticen las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión; (ii) causar que se modifique la Fianza para que Alto Valle, Pedregalito y Río Chico se incorporen a dicho acuerdo y, pasen a ser, conjuntamente con PPH, Fiadores Solidarios de las obligaciones del Emisor a favor del Fideicomiso de Garantía en beneficio de los Acreedores Preferentes; (iii) causar que los fondos depositados en las cuentas de los fideicomisos que garantizan las emisiones de bonos registrados de Alto Valle y Pedregalito que serán canceladas con esta emisión sean depositados en la Cuenta de Concentración; y (iv) causar que PPH modifique la prenda mercantil existente sobre las acciones del Emisor para que garantice las obligaciones derivadas de los Documento de la Emisión.	**Adicionalmente, el Emisor se compromete a que dentro de los [ ] ([ ]) 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 Nuevos Bonos:** **(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. (iii) (Se elimina) (iv) (Se elimina)
	A más tardar noventa (90) días calendarios contados a partir de la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor se obliga a realizar lo siguiente:	(Se elimina)

	(i) … (ii) … (iii) … (iv) … (v) … (vi) … Adicionalmente, el Emisor se compromete a que dentro de los noventa (90) días siguientes a la Fecha de entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, El Emisor deberá perfeccionar o causar que se perfeccionen, las siguientes cesiones y construir los siguientes Gravámenes a favor del Fiduciarios para garantizar las obligaciones derivadas de estos Bonos y de los Nuevo Bonos: (i) … (ii) … (iii) … (iv) …	(Se elimina)
Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda	… A más tardar en la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor deberá transferir o causar que se transfiera a cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda los fondos que se requieran para cubrir el Balance Requerido de la CRSD en cada cuenta. Cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda deberá contar, en todo momento, con fondos suficientes para cubrir el pago de capital e intereses adeudados bajo los Bonos Iniciales o los Nuevos Bonos, según aplique, para los próximos seis (6) meses (en adelante el "Balance Requerido de la CRSD"). …	**…** **En todo momento se deberá cubrir el pago de capital e intereses adeudados bajo los Bonos Iniciales y los Nuevos Bonos, respectivamente, para los próximos seis (6) meses, aportados mediante (i) depósitos a cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, o (ii) Cartas de Crédito cuyo valor individual o conjunto sea suficiente para cubrir dichos fondos, o (iii) Cartas de Crédito cuyo valor individual sumado a los depósitos en cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, según aplique, sean suficientes para cubrir dichos fondos, (en adelante el "Balance Requerido de la CRSD").** **En virtud de lo anterior queda entendido y convenido que el Emisor tendrá la opción de cubrir el Balance Requerido de la CRSD mediante la entrega al Fiduciario de una o más cartas de crédito "stand by" irrevocables, aceptables al Agente de pago, con una vigencia mínima de un año (las "Cartas de Crédito"), pagaderas a favor del Fiduciario como único beneficiario y a su requerimiento, emitidas por un Banco Emisor Elegible (según dicho término se define más adelante) por un monto que, sumado a los fondos depositados en las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda (si los hubiere), cubran total o parcialmente el Balance Requerido de la CRSD.** **Para los efectos de esta Emisión, "Banco Emisor Elegible" significa un banco que cuente con licencia general emitida por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá y una calificación local mínima de A-, emitida por una agencia calificadora aceptable al Fiduciario.** **A más tardar en la Fecha de Liquidación de los Bonos:** **i) el Emisor deberá transferir o causar que se transfiera a cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda los fondos que se requieran para cubrir el Balance Requerido de la CRSD en cada cuenta; o** **ii) deberá obtener las Cartas de Crédito respectivas cuyo valor en conjunto sea suficiente para cubrir el Balance Requerido de la CRSD, o cuyo valor en conjunto con los fondos respectivamente depositados en cada Cuenta de**

		Reserva de Servicio de Deuda, sea suficiente para cubrir el Balance Requerido de la CRSD. **El Balance Requerido de la CRSD será notificado por cada Agente de Pago al Fiduciario. Para calcular el Balance Requerido de la CRSD cada Agente de Pago utilizará la tasa de interés que aplique a los Bonos Iniciales o a los Nuevos Bonos, según aplique, y calculará el monto de capital e intereses adeudados bajo los Bonos Iniciales y Nuevos Bonos durante los siguientes seis (6) meses. En caso que se exceda el Balance Requerido de la CRSD notificado por el respectivo Agente de Pago, el Fiduciario traspasará los fondos líquidos excedentes a la Cuenta de Concentración.** **En caso que cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, el valor de cada Carta de Crédito o el valor de cada Carta de Crédito sumado a los fondos depositados en la Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda, no mantengan el respectivo Balance Requerido de la CRSD, el Fiduciario procederá a fondear a prorrata las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda mediante el débito de la Cuenta de Concentración, el débito de otras Cuentas Fiduciarias conforme a lo previsto en este Contrato de Fideicomiso. En caso de no existir fondos suficientes en las Cuentas Fiduciarias, entonces PPH o cualquiera de los Fideicomitentes estarán obligados a fondear las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda, conforme a lo previsto en la Fianza, a aumentar el valor de cada Carta de Crédito o reemplazar dichas Cartas de Crédito por un valor superior de modo que se alcance el Balance Requerido de la CRSD.** **…**
Uso de Fondos en las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda	No existe la definición	**(a) Uso de Fondos. Mientras el Fiduciario no reciba una Notificación de Aceleración, el Fiduciario utilizará los fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Bonos Iniciales, incluyendo aquellos que se paguen por la ejecución de la Carta de Crédito de los Bonos Iniciales los cuales serán depositados en esta Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Bonos Iniciales, hasta donde alcancen, para cubrir cualesquiera deficiencias en el pago de intereses y/o capital adeudados bajo los Bonos Iniciales. Mientras el Fiduciario no reciba una Notificación de Aceleración, el Fiduciario utilizará los fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Nuevos Bonos, incluyendo aquellos que se paguen por la ejecución de la Carta de Crédito de los Nuevos Bonos los cuales serán depositados en esta Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Nuevos Bonos, hasta donde alcancen, para cubrir cualesquiera deficiencias en el pago de intereses y/o capital adeudados bajo los Nuevos Bonos. La Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Bonos Iniciales sólo podrá ser debitada para pagar capital y/o intereses de los Bonos Iniciales. La Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Nuevos Bonos sólo podrá ser debitada para pagar capital y/o intereses bajo los Nuevos Bonos.**

		(b) Remplazo de Fondos. En el evento que el Fiduciario debite total o parcialmente alguna de las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda para el pago de cualquier suma adeudada bajo los Bonos Iniciales o los Nuevos Bonos, o se ejecuten las Cartas de Crédito o que de cualquier otra forma no se cumpla con el Balance Requerido de la CRSD, el Fiduciario deberá transferir, a prorrata, prontamente de la Cuenta de Concentración a la(s) Cuenta(s) de Reserva de Servicio de Deuda que dejen de tener el Balance Requerido de CRSD, aquel monto necesario para que la(s) Cuenta(s) de Reserva de Servicio de Deuda vuelva(n) a tener el Balance Requerido de la CRSD o deberá reemplazar cada Carta de Crédito ejecutada con otra Carta de Crédito por el valor necesario para que cada Carta de Crédito vuelva(n) a cubrir el Balance Requerido de la CRSD si no hay fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, o requerir al Emisor que reemplace cada Carta de Crédito ejecutada con otra Carta de Crédito por el valor necesario para cubrir el Balance Requerido de la CRSD. Si transcurridos treinta (30) días desde el débito de cualquiera de las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda, o la ejecución de las Cartas de Crédito, la Cuenta de Concentración no tuviese los fondos necesarios para transferir a la(s) Cuenta(s) de Reserva de Servicio de Deuda o el Emisor no haya reemplazado o aumentado las Cartas de Crédito de forma tal que éstas tengan nuevamente, el Balance Requerido de la CRSD que les aplique, el Fiduciario podrá requerir a cualquiera de los Fideicomitentes o a PPH que realice el aporte de los fondos necesarios, aumente el valor de cada Carta de Crédito o reemplace cada Carta de Crédito por un valor superior, para cubrir el Balance Requerido de CRSD. **En caso que el banco emisor de las Cartas de Crédito deje de ser un Banco Emisor Elegible, el Fiduciario actuando por instrucciones escritas del Agente de Pago, le notificará al Emisor que dentro de los [30 días] siguientes a dicha notificación, deberá reemplazar inmediatamente cada Carta de Crédito que haya emitido dicho banco, por otras Cartas de Crédito emitidas por un Banco Emisor Elegible, o deberá depositar los fondos necesarios en las respectivas Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda de forma que se cumpla con el Balance Requerido de la CRSD.**

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, hasta por un monto de Ciento Treinta Millones de Dólares (US$130,000,000.00), autorizadas mediante Resolución SMV No.52-12 de 16 de febrero de 2012, modificado por la resolución SMV No. 449-14 de 22 de septiembre de 2014, de la sociedad **Hydro Caisán, S.A.,** en lo que respecta a lo siguiente:

Término	Términos y Condiciones Originales	Términos y Condiciones modificado
Redención Anticipada	a) … b) Redenciones Opcionales sin el pago de una Prima de Redención. El Emisor podrá redimir los Bonos, en su totalidad, pero no parcialmente, al precio del cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención durante el año previo al vencimiento de los Bonos. Adicionalmente, el Emisor podrá redimir los Bonos, en su totalidad pero no parcialmente, al precio de 100% del saldo insoluto de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados y no pagados a la Fecha de Redención, en cualquier momento, si ocurren cambios en las leyes, regulaciones, resoluciones, interpretaciones o pronunciamientos de alguna Autoridad Gubernamental en materia tributaria, o por otras razones expresadas en los Bonos, que obliguen al Emisor a pagar sumas adicionales bajo los Bonos. c) Redenciones Obligatorias sin el Pago de una Prima de Redención. El Emisor estará (i) obligado a redimir los Bonos en su totalidad, sin el pago de una prima, en el evento de que ocurra un Cambio de Control y el mismo no sea aprobado por la Mayoría de Acreedores Preferentes y (ii) obligado a utilizar los Pagos de Seguros a que se refiere la Sección III A.10.1.vii en la forma y manera prevista en la referida Sección de este Prospecto Informativo y que contempla, en algunos casos, el pago de dichas sumas a los Tenedores Registrados. d) …	**a)** … **b)** Redenciones Opcionales sin el pago de una Prima de Redención. El Emisor podrá redimir los Bonos, **(A)** en su totalidad, pero no parcialmente, al precio del cien por ciento (100%) del Saldo Insoluto Capital de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados a la Fecha de Redención durante el año previo al vencimiento de los Bonos; **(B)** en su totalidad pero no parcialmente, al precio de 100% del saldo insoluto de los Bonos a ser redimidos más intereses acumulados y no pagados a la Fecha de Redención, en cualquier momento, si ocurren cambios en las leyes, regulaciones, resoluciones, interpretaciones o pronunciamientos de alguna Autoridad Gubernamental en materia tributaria, o por otras razones expresadas en los Bonos, que obliguen al Emisor a pagar sumas adicionales bajo los Bonos; **(C) parcialmente, durante los primeros 6 años de la Emisión, con fondos provenientes del exceso de caja operativo de los Proyectos y por montos mínimos de US$500,000.00, sin ser necesario el pago de una Prima de Redención.** **c)** Redenciones Obligatorias sin el Pago de una Prima de Redención. El Emisor estará obligado a redimir los Bonos en su totalidad sin el pago de una prima, (i) en el evento de que ocurra un Cambio de Control y el mismo no sea aprobado por la Mayoría de Acreedores Preferentes, (ii) **en el caso en que esté** obligado a utilizar los Pagos de Seguros a que se refiere la Sección III A.10.1.vii en la forma y manera prevista en la referida Sección de este Prospecto Informativo y que contempla, en algunos casos, el pago de dichas sumas a los Tenedores Registrados **y (iii) en el caso en que se realicen Traspasos Permitidos, según se define en la Sección III.A.10, y que corresponde a la venta de terrenos que no sean necesarios para el funcionamiento de los Proyectos el Emisor utilizará dichos fondos para el pago a los Tenedores Registrados.** **d)** …
Obligaciones de Informar e Inspecciones	a) … b) …. c) … d) … e) …	Se agrega ***PPH Financing Services S.A.,*** a los literales *c) y e);* después de la frase "*de las demás Compañías de los Proyectos*". Los demás literales permanecerán sin cambios.
Obligaciones de Hacer y No Hacer	Las siguientes obligaciones de hacer o no hacer aplicarán al Emisor y, según aplique a las demás Compañías de los Proyectos y a PPH. a) … … g)… (i)… (ii)… (iii)… …	Las siguientes obligaciones de hacer o no hacer aplicarán al Emisor y, según aplique a las demás Compañías de los Proyectos**, a PPH Financing Services S.A.** y a PPH. Se agrega **PPH Financing Services S.A.** únicamente a los siguientes literales, los demás literales permanecerán sin cambios: a, b, b(iv),d, f, g, g(i), i, j, m, n, q, r, s, t, u, w, z, z(ii), z(iv), z(v), z(vi) y dd. Se elimina el literal g)(iii).

Evento de Incumplimiento		Se agrega **PPH Financing Services S.A.** únicamente a los siguientes literales, los demás literales permanecerán sin cambios: c, d, e, g, g(ii), h, i, i(i), i(ii), i(iii), j, k, k(ii), l, l(i), l(iii), l(iv), m, n.
Descripción y Garantías	Los Bonos de esta Emisión están respaldados por el crédito general del emisor y garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") que el Emisor tiene actualmente constituido con BG Trust Inc. (el "Agente Fiduciario"). A continuación se detallan las garantías que actualmente se encuentran constituidas a favor del Fiduciario: (i) Hipoteca sobre Bienes Inmuebles del Emisor. (ii) Cesión de ciertos Bienes y Derechos Cedibles del Emisor. (iii) Prenda sobre el cien por ciento (100%) de las acciones emitidas y en circulación del Emisor de propiedad de PPH. (iv) .... (v) .... A más tardar tres (3) Días Hábiles antes de la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor deberá haber registrado en el Registro Público una modificación a la Hipoteca sobre Bienes Inmuebles del Emisor para que el monto garantizado por la misma sea de hasta US$220,000,000 y que el mismo garantice tanto los Nuevos Bonos como estos Bonos, y adicionalmente, el Emisor deberá incorporar a dicha Hipoteca sobre Bienes Inmuebles, los Bienes Inmuebles del Emisor que a dicha fecha no hayan sido hipotecados a favor del Fiduciario. A más tardar diez (10) días calendarios contados a partir de la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor se obliga a lo abajo listado, en caso de que no se puedan hacer las acciones abajo listadas en los diez (10) días calendarios indicados el Agente entre Acreedores podrá otorgar una prórroga de hasta de diez (10) días calendarios adicionales:	Los Bonos de esta Emisión están respaldados por el crédito general del emisor y garantizados por un Fideicomiso de Garantía (el "Fideicomiso de Garantía") que el Emisor tiene actualmente constituido con BG Trust Inc. (el "Agente Fiduciario"), **el cual fue enmendado para que el mismo garantizara tanto los Bonos como los Nuevos Bonos.** A continuación se detallan las garantías que actualmente se encuentran constituidas a favor del Fiduciario **que garantizan estos Bonos y los Nuevos Bonos:** **(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 Nuevos Bonos como estos Bonos.** **(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)** .... **(v)** .... **(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.** (Se elimina) **Adicionalmente, el Emisor se compromete a que dentro de los [ ] ([ ]) 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 Nuevos Bonos:**

	(i) causar que PPH otorgue prenda mercantil sobre el cien por ciento (100%) de las acciones de su propiedad en las demás Compañías de los Proyectos para que garanticen las obligaciones derivadas de los Documentos de la Emisión; (ii) causar que se modifique la Fianza para que Alto Valle, Pedregalito y Río Chico se incorporen a dicho acuerdo y, pasen a ser, conjuntamente con PPH, Fiadores Solidarios de las obligaciones del Emisor a favor del Fideicomiso de Garantía en beneficio de los Acreedores Preferentes; (iii) causar que los fondos depositados en las cuentas de los fideicomisos que garantizan las emisiones de bonos registrados de Alto Valle y Pedregalito que serán canceladas con esta emisión sean depositados en la Cuenta de Concentración; y (iv) causar que PPH modifique la prenda mercantil existente sobre las acciones del Emisor para que garantice las obligaciones derivadas de los Documento de la Emisión. A más tardar noventa (90) días calendarios contados a partir de la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor se obliga a realizar lo siguiente: (i) … (ii) … (iii) … (iv) … (v) … (vi) … Adicionalmente, el Emisor se compromete a que dentro de los noventa (90) días siguientes a la Fecha de entrada en Operación Comercial del Proyecto del Emisor, El Emisor deberá perfeccionar o causar que se perfeccionen, las siguientes cesiones y construir los siguientes Gravámenes a favor del Fiduciarios para garantizar las obligaciones derivadas de estos Bonos y de los Nuevo Bonos: (i) … (ii) … (iii) … (iv) …	**(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. (iii) (Se elimina) (iv) (Se elimina) (Se elimina) (Se elimina)
Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda	… A más tardar en la Fecha de Liquidación de los Nuevos Bonos, el Emisor deberá transferir o causar que se transfiera a cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda los fondos que se requieran para cubrir el Balance Requerido de la CRSD en cada cuenta. Cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda deberá contar, en todo momento, con fondos suficientes para cubrir el pago de capital e intereses adeudados bajo los Bonos Iniciales o los Nuevos Bonos, según aplique, para los próximos seis (6) meses (en adelante el "Balance Requerido de la CRSD"). …	**…** **En todo momento se deberá cubrir el pago de capital e intereses adeudados bajo los Bonos Iniciales y los Nuevos Bonos, respectivamente, para los próximos seis (6) meses, aportados mediante (i) depósitos a cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, o (ii) Cartas de Crédito cuyo valor individual o conjunto sea suficiente para cubrir dichos fondos, o (iii) Cartas de Crédito cuyo valor individual sumado a los depósitos en cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, según aplique, sean suficientes para cubrir dichos fondos, (en adelante el "Balance Requerido de la CRSD").** **En virtud de lo anterior queda entendido y convenido que el Emisor tendrá la opción de cubrir el Balance Requerido de la CRSD mediante la entrega al Fiduciario de una o más cartas de crédito "stand by" irrevocables, aceptables al Agente de pago, con una vigencia mínima de un año (las "Cartas de Crédito"), pagaderas a favor del Fiduciario como único**

		beneficiario y a su requerimiento, emitidas por un Banco Emisor Elegible (según dicho término se define más adelante) por un monto que, sumado a los fondos depositados en las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda (si los hubiere), cubran total o parcialmente el Balance Requerido de la CRSD. **Para los efectos de esta Emisión, "Banco Emisor Elegible" significa un banco que cuente con licencia general emitida por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá y una calificación local mínima de A-, emitida por una agencia calificadora aceptable al Fiduciario.** **A más tardar en la Fecha de Liquidación de los Bonos:** **i) el Emisor deberá transferir o causar que se transfiera a cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda los fondos que se requieran para cubrir el Balance Requerido de la CRSD en cada cuenta; o** **ii) deberá obtener las Cartas de Crédito respectivas cuyo valor en conjunto sea suficiente para cubrir el Balance Requerido de la CRSD, o cuyo valor en conjunto con los fondos respectivamente depositados en cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, sea suficiente para cubrir el Balance Requerido de la CRSD.** **El Balance Requerido de la CRSD será notificado por cada Agente de Pago al Fiduciario. Para calcular el Balance Requerido de la CRSD cada Agente de Pago utilizará la tasa de interés que aplique a los Bonos Iniciales o a los Nuevos Bonos, según aplique, y calculará el monto de capital e intereses adeudados bajo los Bonos Iniciales y Nuevos Bonos durante los siguientes seis (6) meses. En caso que se exceda el Balance Requerido de la CRSD notificado por el respectivo Agente de Pago, el Fiduciario traspasará los fondos líquidos excedentes a la Cuenta de Concentración.** **En caso que cada Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, el valor de cada Carta de Crédito o el valor de cada Carta de Crédito sumado a los fondos depositados en la Cuenta de Reserva para el Servicio de Deuda, no mantengan el respectivo Balance Requerido de la CRSD, el Fiduciario procederá a fondear a prorrata las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda mediante el débito de la Cuenta de Concentración, el débito de otras Cuentas Fiduciarias conforme a lo previsto en este Contrato de Fideicomiso. En caso de no existir fondos suficientes en las Cuentas Fiduciarias, entonces PPH o cualquiera de los Fideicomitentes estarán obligados a fondear las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda, conforme a lo previsto en la Fianza, a aumentar el valor de cada Carta de Crédito o reemplazar dichas Cartas de Crédito por un valor superior de modo que se alcance el Balance Requerido de la CRSD.**

Uso de Fondos en las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda	No existe la definición	**(a) Uso de Fondos. Mientras el Fiduciario no reciba una Notificación de Aceleración, el Fiduciario utilizará los fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Bonos Iniciales, incluyendo aquellos que se paguen por la ejecución de la Carta de Crédito de los Bonos Iniciales los cuales serán depositados en esta Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Bonos Iniciales, hasta donde alcancen, para cubrir cualesquiera deficiencias en el pago de intereses y/o capital adeudados bajo los Bonos Iniciales. Mientras el Fiduciario no reciba una Notificación de Aceleración, el Fiduciario utilizará los fondos en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Nuevos Bonos, incluyendo aquellos que se paguen por la ejecución de la Carta de Crédito de los Nuevos Bonos los cuales serán depositados en esta Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Nuevos Bonos, hasta donde alcancen, para cubrir cualesquiera deficiencias en el pago de intereses y/o capital adeudados bajo los Nuevos Bonos. La Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Bonos Iniciales sólo podrá ser debitada para pagar capital y/o intereses de los Bonos Iniciales. La Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda de los Nuevos Bonos sólo podrá ser debitada para pagar capital y/o intereses bajo los Nuevos Bonos.** **(b) Remplazo de Fondos. En el evento que el Fiduciario debite total o parcialmente alguna de las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda para el pago de cualquier suma adeudada bajo los Bonos Iniciales o los Nuevos Bonos, o se ejecuten las Cartas de Crédito o que de cualquier otra forma no se cumpla con el Balance Requerido de la CRSD, el Fiduciario deberá transferir, a prorrata, prontamente de la Cuenta de Concentración a la(s) Cuenta(s) de Reserva de Servicio de Deuda que dejen de tener el Balance Requerido de CRSD, aquel monto necesario para que la(s) Cuenta(s) de Reserva de Servicio de Deuda vuelva(n) a tener el Balance Requerido de la CRSD o deberá reemplazar cada Carta de Crédito ejecutada con otra Carta de Crédito por el valor necesario para que cada Carta de Crédito vuelva(n) a cubrir el Balance Requerido de la CRSD si no hay fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, o requerir al Emisor que reemplace cada Carta de Crédito ejecutada con otra Carta de Crédito por el valor necesario para cubrir el Balance Requerido de la CRSD. Si transcurridos treinta (30) días desde el débito de cualquiera de las Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda, o la ejecución de las Cartas de Crédito, la Cuenta de Concentración no tuviese los fondos necesarios para transferir a la(s) Cuenta(s) de Reserva de Servicio de Deuda o el Emisor no haya reemplazado o aumentado las Cartas de Crédito de forma tal que éstas tengan nuevamente, el Balance Requerido de la CRSD que les aplique, el Fiduciario podrá requerir a cualquiera de los Fideicomitentes o a PPH que realice el aporte de los fondos necesarios,**

		aumente el valor de cada Carta de Crédito o reemplace cada Carta de Crédito por un valor superior, para cubrir el Balance Requerido de CRSD. **En caso que el banco emisor de las Cartas de Crédito deje de ser un Banco Emisor Elegible, el Fiduciario actuando por instrucciones escritas del Agente de Pago, le notificará al Emisor que dentro de los [30 días] siguientes a dicha notificación, deberá reemplazar inmediatamente cada Carta de Crédito que haya emitido dicho banco, por otras Cartas de Crédito emitidas por un Banco Emisor Elegible, o deberá depositar los fondos necesarios en las respectivas Cuentas de Reserva de Servicio de Deuda de forma que se cumpla con el Balance Requerido de la CRSD.**

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; y Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE

Yolanda G. Real S.
Directora de Emisores

/oag

REPUBLICA DE PANAMA

A los _____ días del mes de _____

de dos mil _____

a las _____ m, notifiqué

al señor(a) _____

_____

que antecede

El notificado(a),

_____

Notificado por escrito el 01 de agosto de 2017 Sr: Olga Arosemena G.
11:17 am

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES:

Nosotros, ARIAS, FABREGA & FABREGA, sociedad de abogados, con oficinas ubicadas en PH ARIFA, pisos 9 y 10, Boulevard Oeste, Santa María Business District, Panamá, República de Panamá, concurrimos ante su despacho con el fin de notificarnos de la Resolución SMV No. 409-17 de 28 de julio de 2017, y a la vez, darle autorización a la joven Margie Perez, con cédula de identidad personal No. 8-713-2114, para que retire dicha resolución.

Nos allanamos a esta resolución y al término para recurrir.

Panamá, 1 de agosto de 2017.

Por: ARIAS, FABREGA & FABREGA



Rodrigo Cardoze
Cédula No. 8-713-2114

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Recibido hoy: 01-08-2017
Hora: 11:17 (am) pm



REPÚBLICA DE PANAMÁ
TRIBUNAL ELECTORAL

Margie Masiel
Perez Morales

NOMBRE USUAL:
FECHA DE NACIMIENTO: 23-FEB-1998
LUGAR DE NACIMIENTO: CHIRIQUÍ, DAVID
SEXO: F
TIPO DE SANGRE: O+
EXPEDIDA: 06-ABR-2017
EXPIRA: 06-ABR-2027

4-793-2070

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

Recibido hoy: 01-08-2017

Hora: 11:17 (am) / pm


REPUBLICA DE PANAMA
TRIBUNAL ELECTORAL
RODRIGO
CARDOZE HEILBRON
NOMBRE USUAL
FECHA DE NACIMIENTO 04-ENE-1978
LUGAR DE NACIMIENTO PANAMA, PANAMA
SEXO M DONANTE
EXPEDIDA 11-ENE-2008 EXPIRA 10-ENE-2018
8-713-2114