REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

RESOLUCION No. SMV-646 -16
De 21 de septiembre de 2016

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 **Retail Centenario, S.A.**, sociedad debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, se le autorizó el registro de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor nominal tota de hasta Doscientos Treinta Millones de Dólares (US$230.000,000.00), autorizados mediante Resolución SMV No.170-16 de 23 de marzo de 2016;

Que el 9 de agosto de 2016, **Retail Centenario, S.A.,** solicitó mediante apoderados, ante la Superintendencia del Mercado de Valores el registro de modificación de los términos y condiciones del Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor nominal tota de hasta Doscientos Treinta Millones de Dólares (US$230,000,000.00), autorizados mediante Resolución SMV No.170-16 de 23 de marzo de 2016;

Que la solicitud en referencia, así como los documentos que la sustentan fue analizada por la Dirección de Emisores de esta Superintendencia, según informe que reposa en el expediente de fecha 21 de septiembre de 2016 remitiendo al solicitante nota de observaciones de 23 de agosto de 2016 y correo electrónico de 19 de septiembre de 2016, las cuales fueron atendidas según consta en notas del Apoderado presentadas en la Superintendencia el 7 y 21 de septiembre2016;

Que la solicitud consiste en modificar los términos y condiciones del Programa Rotativo de Bonos Corporativos en lo que respecta a lo siguiente:

Término	**Términos y Condiciones Originales (Serie A)**	**Términos y Condiciones a Modificar (Serie A en adelante)**
Condiciones Adicionales	El Emisor, se reserva para sí los siguientes derechos y facultades, que podrá ejercer sin necesidad de contar o solicitar la aprobación o consentimiento de la Asamblea de Propietarios, de la Junta Directiva, del Administrador del P.H. Altaplaza Mall, ni de los Tenedores Registrados: a. … b. … c. Efectuar particiones y/o segregaciones en los locales ubicados en el P.H. Altaplaza Mall a fin de dividir éstos en una o varias unidades inmobiliarias independientes, para formar fincas registrales apartes, o	El Emisor, se reserva para sí los siguientes derechos y facultades, que podrá ejercer sin necesidad de contar o solicitar la aprobación o consentimiento de la Asamblea de Propietarios, de la Junta Directiva, del Administrador del P.H. Altaplaza Mall, ni de los Tenedores Registrados: a. … b. … c. Efectuar particiones y/o segregaciones en los locales ubicados en el P.H. Altaplaza Mall a fin de dividir éstos en una o varias unidades inmobiliarias independientes, para formar fincas registrales apartes, o

	mejoras en los locales. En tal sentido, el Emisor queda expresamente facultado para aumentar el número de locales, cuando a su discreción así lo determine, quedando expresamente facultado para elaborar, protocolizar e inscribir en el Registro Público los documentos que se requieran para la modificación del Reglamento de Copropiedad del P.H. Altaplaza Mall para ese fin específico y la creación de las fincas registrales apartes que surjan de estas particiones siempre y cuando todas las fincas que resulten de dichas participaciones permanezcan hipotecadas a favor del Fideicomiso de Garantía a menos que sean vendidas en cuyo caso al menos el ochenta por ciento (80%) del monto total de dicha venta será para redenciones anticipadas; y en cuyo caso el valor de avalúo de las garantías de la Emisión luego de efectuada la segregación y/o particiones no sea inferior a 133% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada; Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciochos meses de emitida la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa; la Finca 353677 podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Emisor realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el noventa y seis punto treinta y nueve por ciento (96.39%) del monto total de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada: d. … e. … f. …	mejoras en los locales. En tal sentido, el Emisor queda expresamente facultado para aumentar el número de locales, cuando a su discreción así lo determine, quedando expresamente facultado para elaborar, protocolizar e inscribir en el Registro Público los documentos que se requieran para la modificación del Reglamento de Copropiedad del P.H. Altaplaza Mall para ese fin específico y la creación de las fincas registrales apartes que surjan de estas particiones siempre y cuando todas las fincas que resulten de dichas participaciones permanezcan hipotecadas a favor del Fideicomiso de Garantía a menos que sean vendidas en cuyo caso al menos el ochenta por ciento (80%) del monto total de dicha venta será para redenciones anticipadas; y en cuyo caso el valor de avalúo de las garantías de la Emisión luego de efectuada la segregación y/o particiones no sea inferior a 133% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada; Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciochos meses de emitida la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa; la Finca 353677 podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Emisor realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el **setenta y uno punto cinco por ciento (71.5%)** del monto total de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación **de la Serie A** sin penalidad por redención anticipada: d. … e. … f. …

	g. … h. … i. … j. … k. … l. … m. … n. … o. … p. … q. … … … …	g. … h. … i. … j. … k. … l. … m. … n. … o. … p. … q. … … … …
Cuentas Fiduciarias	El Fideicomiso de Garantía manejará las siguientes Cuentas Fiduciarias, las cuales serán establecidas en The Bank of Nova Scotia (Panama), S.A.: a. … b. Cuenta de Reserva: Se establecerá dentro del Fideicomiso de Garantía una cuenta de reserva (la "Cuenta de Reserva") en la cual se le harán aportes de la siguiente manera: b1) … b2) A partir del mes 19 luego de la emisión de la primera serie en cada Fecha de Transferencia, el Fiduciario revisará que el monto total acumulado en la Cuenta de Reserva y aplicará las siguientes disposiciones:	El Fideicomiso de Garantía manejará las siguientes Cuentas Fiduciarias, las cuales serán establecidas en The Bank of Nova Scotia (Panama), S.A.: a. … b. Cuenta de Reserva: Se establecerá dentro del Fideicomiso de Garantía una cuenta de reserva (la "Cuenta de Reserva") en la cual se le harán aportes de la siguiente manera: b1) … b2) A partir del mes 19 luego de la emisión de la primera serie en cada Fecha de Transferencia **y sujeto, a la forma en que el Emisor deba realizar los aportes correspondientes a la Cuenta de Reserva para efectos de cumplir con el Balance Requerido para todas las Series Garantizadas que se emitan luego de la primera Serie de Bonos del Programa, según se desarrolla más adelante en esta sección,** el Fiduciario revisará que el monto total acumulado en la Cuenta de Reserva y aplicará las siguientes disposiciones:

	(i) … (ii) … … …	(i) … (ii) … … … **Sin perjuicio de lo anterior, a partir del mes diecinueve (19) contado desde la emisión de la primera Serie de Bonos del Programa, la forma en que deberá realizarse los aportes correspondientes a la Cuenta de Reserva para efectos de cumplir con el Balance Requerido para todas las Series Garantizadas que se emitan luego de la primera Serie de Bonos del Programa, será determinada por el Emisor y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos días hábiles antes de la fecha de oferta de la respectiva serie.**
Liberaciones Permitidas	El Emisor podrá solicitar la segregación (de ser necesaria) y/o liberación de la primera hipoteca y anticresis sobre una o más de las fincas del P.H. Altaplaza Mall, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados, para efectuar la venta, enajenación o por efecto de excedente de cobertura del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de dicha(s) finca(s), sujeto a que aplique los siguientes parámetros: a) … b) Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciochos meses de emitida la primera Serie de Bonos del Programa; dicha Finca podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Emisor realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al	El Emisor podrá solicitar la segregación (de ser necesaria) y/o liberación de la primera hipoteca y anticresis sobre una o más de las fincas del P.H. Altaplaza Mall, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados, para efectuar la venta, enajenación o por efecto de excedente de cobertura del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de dicha(s) finca(s), sujeto a que aplique los siguientes parámetros: a) … b) Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciochos meses de emitida la primera Serie de Bonos del Programa; dicha Finca podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Emisor realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el **setenta y uno punto**

ajb

	menos el noventa y seis punto treinta y nueve por ciento (96.39%) del monto total de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada; c) … d) …	**cinco por ciento (71.5%)** del monto total de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie A sin penalidad por redención anticipada; c) … d) …
Generales del Fideicomiso	Principales Deberes y Obligaciones del Fiduciario De conformidad a lo establecido en el Fideicomiso de Garantía, el Fiduciario tendrá las siguientes obligaciones: i) … ii) … iii) … iv) … En igualdad de términos, el Fideicomiso de Garantía establece los siguientes deberes que deberá cumplir el Fiduciario: i) … ii) … iii) … iv) Proceder con la liberación de los gravámenes hipotecarios y anticréticos que se constituyen a su favor, cuando el Fideicomitente lo solicite para (i) efectuar una segregación (de ser necesaria) derivada de la Finca, constituyéndose en fincas aparte que formarán parte del P.H. Altaplaza Mall o (ii) efectuar la venta o enajenación o por efectos de excedente de cobertura del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de una o más de las fincas del P.H. Altaplaza Mall, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados, sujeto a que aplique los siguientes parámetros: (a) el valor de avalúo de la Finca del	Principales Deberes y Obligaciones del Fiduciario De conformidad a lo establecido en el Fideicomiso de Garantía, el Fiduciario tendrá las siguientes obligaciones: i) … ii) … iii) … iv) … En igualdad de términos, el Fideicomiso de Garantía establece los siguientes deberes que deberá cumplir el Fiduciario: i) … ii) … iii) … iv) Proceder con la liberación de los gravámenes hipotecarios y anticréticos que se constituyen a su favor, cuando el Fideicomitente lo solicite para (i) efectuar una segregación (de ser necesaria) derivada de la Finca, constituyéndose en fincas aparte que formarán parte del P.H. Altaplaza Mall o (ii) efectuar la venta o enajenación o por efectos de excedente de cobertura del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de una o más de las fincas del P.H. Altaplaza Mall, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados, sujeto a que aplique los siguientes parámetros: (a) el valor de avalúo de la Finca del

	P.H. Altaplaza Mall y/o las fincas segregadas representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y ; (ii) que al menos el ochenta por ciento (80%) del monto total obtenido sea utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada. Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciocho meses de emitida la primera Serie de Bonos del Programa; dicha Finca podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Fideicomitente realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el noventa y seis punto treinta y nueve por ciento (96.39%) del monto total obtenido de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada. El Fiduciario contará con un período de tres (3) días hábiles para entregar a El Emisor la minuta de consentimiento requerida para que realice la liberación de los gravámenes hipotecarios y anticréticos, según lo dispuesto en el presente numeral (iv). v) … vi) … vii) …	P.H. Altaplaza Mall y/o las fincas segregadas representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y ; (ii) que al menos el ochenta por ciento (80%) del monto total obtenido sea utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada. Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciocho meses de emitida la primera Serie de Bonos del Programa; dicha Finca podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Fideicomitente realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el **setenta y uno punto cinco por ciento (71.5%)** del monto total obtenido de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos **de la Serie A** emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada. El Fiduciario contará con un período de tres (3) días hábiles para entregar a El Emisor la minuta de consentimiento requerida para que realice la liberación de los gravámenes hipotecarios y anticréticos, según lo dispuesto en el presente numeral (iv). v) … vi) … vii) …

	viii) …	viii) …
	ix) …	ix) ….
	x) …	x) …
	xi) …	xi) …
	xii) ...	xii) …
	xiii) ...	xiii) …
	xiv) …	xiv) …
	xv) ...	xv) ...
	xvi) …	xvi) …
	xvii) …	xvii) …
	Parágrafo: …	Parágrafo: …
	xviii) …	xviii) …

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 del Programa Rotativo de Bonos Corporativos por un valor nominal total de hasta Doscientos Treinta Millones de Dólares (US$230.000,000.00), autorizados mediante Resolución SMV No.170-16 de 23 de marzo de 2016 de la sociedad **Retail Centenario, S.A.**, en lo que respecta a lo siguiente:

Término	**Términos y Condiciones Originales (Serie A)**	**Términos y Condiciones Modificados (Serie A en adelante)**
Condiciones Adicionales	El Emisor, se reserva para sí los siguientes derechos y facultades, que podrá ejercer sin necesidad de contar o solicitar la aprobación o consentimiento de la Asamblea de Propietarios, de la Junta Directiva, del Administrador del P.H. Altaplaza Mall, ni de los Tenedores Registrados: a. … b. … c. Efectuar particiones y/o segregaciones en los locales ubicados en el P.H. Altaplaza Mall a fin de dividir éstos en una o varias unidades inmobiliarias independientes, para formar fincas registrales apartes, o mejoras en los locales. En tal sentido, el Emisor queda expresamente facultado para aumentar el número de locales, cuando a su discreción así	El Emisor, se reserva para sí los siguientes derechos y facultades, que podrá ejercer sin necesidad de contar o solicitar la aprobación o consentimiento de la Asamblea de Propietarios, de la Junta Directiva, del Administrador del P.H. Altaplaza Mall, ni de los Tenedores Registrados: a. … b. … c. Efectuar particiones y/o segregaciones en los locales ubicados en el P.H. Altaplaza Mall a fin de dividir éstos en una o varias unidades inmobiliarias independientes, para formar fincas registrales apartes, o mejoras en los locales. En tal sentido, el Emisor queda expresamente facultado para aumentar el número de locales, cuando a su discreción así lo

	lo determine, quedando expresamentc facultado para elaborar, protocolizar e inscribir en el Registro Público los documentos que se requieran para la modificación del Reglamento de Copropiedad del P.H. Altaplaza Mall para ese fin específico y la creación de las fincas registrales apartes que surjan de estas particiones siempre y cuando todas las fincas que resulten de dichas participaciones permanezcan hipotecadas a favor del Fideicomiso de Garantía a menos que sean vendidas en cuyo caso al menos el ochenta por ciento (80%) del monto total de dicha venta será para redenciones anticipadas: y en cuyo caso el valor de avalúo de las garantías de la Emisión luego de efectuada la segregación y/o particiones no sea inferior a 133% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada; Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciochos meses de emitida la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa; la Finca 353677 podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Emisor realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el noventa y seis punto treinta y nueve por ciento (96.39%) del monto total de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada; d. … e. … f. … g. … h. …	determine, quedando expresamente facultado para elaborar, protocolizar e inscribir en el Registro Público los documentos que se requieran para la modificación del Reglamento de Copropiedad del P.H. Altaplaza Mall para ese fin específico y la creación de las fincas registrales apartes que surjan de estas particiones siempre y cuando todas las fincas que resulten de dichas participaciones permanezcan hipotecadas a favor del Fideicomiso de Garantía a menos que sean vendidas en cuyo caso al menos el ochenta por ciento (80%) del monto total de dicha venta será para redenciones anticipadas; y en cuyo caso el valor de avalúo de las garantías de la Emisión luego de efectuada la segregación y/o particiones no sea inferior a 133% del valor nominal de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada; Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciochos meses de emitida la primera Serie Garantizada de Bonos del Programa; la Finca 353677 podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Emisor realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el **setenta y uno punto cinco por ciento (71.5%)** del monto total de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación **de la Serie A** sin penalidad por redención anticipada; d. … e. … f. … g. … h. …

	i. j. … k. … l. … m. … n. … o. … p. … q. … r. … s. … … … …	i. j. … k. … l. … m. … n. … o. … p. … q. … r. … s. … … … …
Cuentas Fiduciarias	El Fideicomiso de Garantía manejará las siguientes Cuentas Fiduciarias, las cuales serán establecidas en The Bank of Nova Scotia (Panama), S.A.: a. … b. Cuenta de Reserva: Se establecerá dentro del Fideicomiso de Garantía una cuenta de reserva (la "Cuenta de Reserva") en la cual se le harán aportes de la siguiente manera: b1) … b2) A partir del mes 19 luego de la emisión de la primera serie en cada Fecha de Transferencia, el Fiduciario revisará que el monto total acumulado en la Cuenta de Reserva y aplicará las siguientes disposiciones:	El Fideicomiso de Garantía manejará las siguientes Cuentas Fiduciarias, las cuales serán establecidas en The Bank of Nova Scotia (Panama), S.A.: a. … b. Cuenta de Reserva: Se establecerá dentro del Fideicomiso de Garantía una cuenta de reserva (la "Cuenta de Reserva") en la cual se le harán aportes de la siguiente manera: b1) … b2) A partir del mes 19 luego de la emisión de la primera serie en cada Fecha de Transferencia **y sujeto, a la forma en que el Emisor deba realizar los aportes correspondientes a la Cuenta de Reserva para efectos de cumplir con el Balance Requerido para todas las Series Garantizadas que se emitan luego de la primera Serie de Bonos del Programa, según se desarrolla más adelante en esta sección,** el Fiduciario revisará que el monto total acumulado en la Cuenta de Reserva y aplicará las siguientes disposiciones:

	(i) … (ii) … … …	(i) … (ii) … … … **Sin perjuicio de lo anterior, a partir del mes diecinueve (19) contado desde la emisión de la primera Serie de Bonos del Programa, la forma en que deberá realizarse los aportes correspondientes a la Cuenta de Reserva para efectos de cumplir con el Balance Requerido para todas las Series Garantizadas que se emitan luego de la primera Serie de Bonos del Programa, será determinada por el Emisor y comunicada a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo que será presentado por lo menos dos días hábiles antes de la fecha de oferta de la respectiva serie.**
Liberaciones Permitidas	El Emisor podrá solicitar la segregación (de ser necesaria) y/o liberación de la primera hipoteca y anticresis sobre una o más de las fincas del P.H. Altaplaza Mall, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados, para efectuar la venta, enajenación o por efecto de excedente de cobertura del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de dicha(s) finca(s), sujeto a que aplique los siguientes parámetros: a) … b) Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciochos meses de emitida la primera Serie de Bonos del Programa: dicha Finca podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Emisor realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el noventa y seis punto	El Emisor podrá solicitar la segregación (de ser necesaria) y/o liberación de la primera hipoteca y anticresis sobre una o más de las fincas del P.H. Altaplaza Mall, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados, para efectuar la venta, enajenación o por efecto de excedente de cobertura del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de dicha(s) finca(s), sujeto a que aplique los siguientes parámetros: a) … b) Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciochos meses de emitida la primera Serie de Bonos del Programa: dicha Finca podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Emisor realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el **setenta y uno punto cinco por ciento (71.5%)** del

	treinta y nueve por ciento (96.39%) del monto total de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada; c) … d) …	monto total de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación de la Serie A sin penalidad por redención anticipada; c) … d) …
Generales del Fideicomiso	<u>Principales Deberes y Obligaciones del Fiduciario</u> De conformidad a lo establecido en el Fideicomiso de Garantía, el Fiduciario tendrá las siguientes obligaciones: i) … ii) … iii) … iv) … En igualdad de términos, el Fideicomiso de Garantía establece los siguientes deberes que deberá cumplir el Fiduciario: i) … ii) … iii) … iv) Proceder con la liberación de los gravámenes hipotecarios y anticréticos que se constituyen a su favor, cuando el Fideicomitente lo solicite para (i) efectuar una segregación (de ser necesaria) derivada de la Finca, constituyéndose en fincas aparte que formarán parte del P.H. Altaplaza Mall o (ii) efectuar la venta o enajenación o por efectos de excedente de cobertura del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de una o más de las fincas del P.H. Altaplaza Mall, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados, sujeto a que aplique los siguientes parámetros: (a) el valor de avalúo de la Finca del P.H. Altaplaza Mall y/o las	<u>Principales Deberes y Obligaciones del Fiduciario</u> De conformidad a lo establecido en el Fideicomiso de Garantía, el Fiduciario tendrá las siguientes obligaciones: i) … ii) … iii) … iv) … En igualdad de términos, el Fideicomiso de Garantía establece los siguientes deberes que deberá cumplir el Fiduciario: i) … ii) … iii) … iv) Proceder con la liberación de los gravámenes hipotecarios y anticréticos que se constituyen a su favor, cuando el Fideicomitente lo solicite para (i) efectuar una segregación (de ser necesaria) derivada de la Finca, constituyéndose en fincas aparte que formarán parte del P.H. Altaplaza Mall o (ii) efectuar la venta o enajenación o por efectos de excedente de cobertura del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de una o más de las fincas del P.H. Altaplaza Mall, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados, sujeto a que aplique los siguientes parámetros: (a) el valor de avalúo de la Finca del P.H. Altaplaza Mall y/o las

	fincas segregadas representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y : (ii) que al menos el ochenta por ciento (80%) del monto total obtenido sea utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada. Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciocho meses de emitida la primera Serie de Bonos del Programa; dicha Finca podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Fideicomitente realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el noventa y seis punto treinta y nueve por ciento (96.39%) del monto total obtenido de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada. El Fiduciario contará con un período de tres (3) días hábiles para entregar a El Emisor la minuta de consentimiento requerida para que realice la liberación de los gravámenes hipotecarios y anticréticos, según lo dispuesto en el presente numeral (iv).	fincas segregadas representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del Saldo Insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y ; (ii) que al menos el ochenta por ciento (80%) del monto total obtenido sea utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada. Sin perjuicio de lo anterior, durante los primeros dieciocho meses de emitida la primera Serie de Bonos del Programa; dicha Finca podrá ser segregada por el Emisor, sin el consentimiento de los Tenedores Registrados de los Bonos, en tantas fincas así lo requiera y dichas fincas segregadas podrán ser liberadas del Fideicomiso en la medida que el Fideicomitente realice transacciones de venta de espacio siempre y cuando el valor de avalúo de las fincas restantes en dicho Fideicomiso representen al menos ciento treinta y tres por ciento (133%) del saldo insoluto de los Bonos emitidos y en circulación de todas las Series Garantizadas de la Emisión y al menos el **setenta y uno punto cinco por ciento (71.5%)** del monto total obtenido de dichas transacciones será utilizado para realizar redenciones anticipadas de los Bonos **de la Serie A** emitidos y en circulación sin penalidad por redención anticipada. El Fiduciario contará con un período de tres (3) días hábiles para entregar a El Emisor la minuta de consentimiento requerida para que realice la liberación de los gravámenes hipotecarios y anticréticos, según lo dispuesto en el presente numeral (iv).
	v) …	v) …
	vi) …	vi) …
	vii) …	vii) …
	viii) …	viii) …

	ix) …	ix) ….
	x) …	x) …
	xi) …	xi) …
	xii) ...	xii) …
	xiii) ...	xiii) …
	xiv) …	xiv) …
	xv) ...	xv) ...
	xvi) …	xvi) …
	xvii) …	xvii) …
	Parágrafo: …	Parágrafo: …
	xviii) …	xviii) …

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

Carmen A. Hernández T.
Directora de Emisores, a.i.

/oag

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
REPUBLICA DE PANAMA

A los _____ días del mes de _____
da dos mil _____
a las _____ m, notifiqué
al señor(a) _____
_____
que antecede

El notificado(a).

_____

Notificada mediante memorial el 23/09/2016 a las 9:42am Sr. Olga Arosemena Guerra.