

REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

RESOLUCION No. SMV- 417-22
(De 19 de diciembre de 2022)

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 reformativas, 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 **Los Castillos Real Estate, Inc.**, 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 se le autorizó para oferta pública los bonos corporativos por un monto de hasta SETENTA MILLONES DE DÓLARES (US\$70,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores, tal como consta en la Resolución SMV No. 585-14 de 25 de noviembre de 2014 y sus modificaciones;

Que, **Los Castillos Real Estate, Inc.**, solicitó ante la Superintendencia del Mercado de Valores, el registro de modificación de los términos y condiciones de los bonos corporativos antes detallados, con fundamento en el Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003;

Que la solicitud en referencia, así como los documentos que la sustentan fueron analizados por la Dirección de Emisores de esta Superintendencia, emitiéndose las respectivas observaciones y comentarios, mismos que fueron debidamente atendidos por el solicitante;

Que la solicitud consiste en modificar los términos y condiciones de los Bonos Corporativos detallados anteriormente, en lo que respecta a lo siguiente:

Término y Condición	Término y Condición Original	Término y Condición a Modificar
Cláusula Segunda Fideicomiso de Garantía (Beneficiarios o Fideicomisarios)	SEGUNDA: (Los Beneficiarios o Fideicomisarios) Los beneficiarios del presente Fideicomiso los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior de la emisión realizada por el FIDEICOMITENTE. Queda entendido y convenido que las personas antes mencionadas son beneficiarios del presente Fideicomiso, a prorrata de los saldos de sus respectivas acreencias.	SEGUNDA: (Los Beneficiarios o Fideicomisarios) Los beneficiarios del presente Fideicomiso serán, de manera primaria, y mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2014 pendientes de pago, los Tenedores Registrados de las Series Senior de los Bonos 2014, y, de manera secundaria, los Tenedores Registrados de los Bonos 2022. No obstante, a partir de la cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2014, de forma automática y sin requerir acciones o documentación adicional, los beneficiarios primarios de este Fideicomiso serán los Tenedores Registrados de los Bonos 2022. Queda entendido y convenido que las personas antes mencionadas son beneficiarios del presente Fideicomiso, a prorrata de los saldos de sus respectivas acreencias.
Cláusula Tercera Fideicomiso de Garantía	TERCERA: (Finalidad) Este Fideicomiso tiene como finalidad	TERCERA: (Finalidad) Este Fideicomiso tiene como finalidad garantizar y facilitar,

(Obligaciones Garantizadas)	<p>garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de las Obligaciones Garantizadas, es decir, los Bonos de las Series Senior de la Emisión, incluyendo pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como las costas y gastos judiciales, extrajudiciales y de cualquier otra índole que se produzcan derivados del manejo del presente Fideicomiso, así como para garantizar el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones contraídas por el FIDEICOMITENTE al tenor de lo contemplado en el presente Contrato.</p>	<p>en definitiva mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2014 pendientes de pago (i) de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2014, incluyendo el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como las costas y gastos judiciales, extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar, así como para garantizar el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones contraídas por el FIDEICOMITENTE al tenor de lo contemplado en el presente Contrato y (ii) de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2022, incluyendo el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como las costas y gastos judiciales, extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar así como para garantizar el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones contraídas por el FIDEICOMITENTE al tenor de lo contemplado en el presente Contrato.</p> <p>A partir de la cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2014, la finalidad de este Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2022 incluyendo el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como las costas y gastos judiciales, extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar así como para garantizar el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones contraídas por el FIDEICOMITENTE al tenor de lo contemplado en el presente Contrato.</p> <p>Las Partes expresamente reconocen y a vez canceladas las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2014, los Bonos 2014 ya no estarán garantizados por el presente Fideicomiso, y no obstante la cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2014, el presente Fideicomiso no terminará, sino que continuará en vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2022, las condiciones y términos del Fideicomiso se modificó por medio de la presente Escritura.</p>
Obligaciones de No Hacer	<p>...</p> <p>2. Vender, enajenar, hipotecar, traspasar, gravar o de otra forma disponer de sus activos incluyendo los otorgados en garantía para esta Emisión.</p> <p>3. Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, “<i>sale and leaseback transactions</i>”) sobre las propiedades otorgadas en garantía para esta Emisión.</p>	<p>...</p> <p>2. Vender, enajenar, hipotecar, traspasar, gravar o de otra forma disponer de sus activos incluyendo los otorgados en garantía para esta Emisión, salvo para garantizar la Emisión de Bonos 2022.</p> <p>3. Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, “<i>sale and leaseback transactions</i>”) sobre las propiedades otorgadas en garantía para esta Emisión, salvo para garantizar la Emisión de Bonos 2022.</p>

u

<p>Garantías.</p>	<p>...</p> <p>...</p> <p>Las Series Senior de los Bonos estarán respaldadas por el crédito general del Emisor y garantizadas por un Fideicomiso de Garantía a favor de BG Trust Inc., como Agente Fiduciario, para el beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Series Senior, el cual contendrá los siguientes bienes:</p> <p>1. Primera hipoteca y anticresis sobre las Fincas a ser adquiridas por las subsidiarias del Emisor, las cuales se irán adicionando de tiempo en tiempo al Fideicomiso de Garantía y cuyo valor de mercado representará en todo momento al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación.</p> <p>2. Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento de las Fincas a ser adquiridas, celebrados por las subsidiarias del Emisor (en calidad de arrendador) con ACE International Hardware, Corp. y otras (en calidad de arrendatarios) sobre las Fincas dadas en garantía, los cuales serán depositados en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía.</p> <p>3...</p> <p>4...</p> <p>El Emisor podrá reemplazar las propiedades en garantía y los Contratos de Arrendamiento</p>	<p>...</p> <p>...</p> <p>Las Series Senior de los Bonos 2014 estarán respaldadas por el crédito general del Emisor y garantizadas por un Fideicomiso de Garantía a favor de BG Trust Inc., como Agente Fiduciario, para el beneficio de (i) de manera primaria, y mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2014 pendientes de pago, los Tenedores Registrados de las Series Senior de los Bonos 2014, y, de manera secundaria, los Tenedores Registrados de los Bonos 2022, el cual contendrá los siguientes bienes:</p> <p>1. Primera hipoteca y anticresis sobre las Fincas propiedad de las subsidiarias del Emisor, ya hipotecadas a favor del Fideicomiso de Garantía, y aquellas que se puedan adicionar de tiempo en tiempo al Fideicomiso de Garantía, cuando sea necesario, y cuyo valor de mercado represente en todo momento, al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos 2014 emitidos y en circulación, y una vez cancelados en su totalidad las Series Senior de los Bonos 2014, deberán contar con un valor de mercado de al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos 2022.</p> <p>2. Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento de las Fincas hipotecadas a favor del Fideicomiso, celebrados por las subsidiarias del Emisor (en calidad de arrendador) y sus clientes (en calidad de arrendatarios), los cuales serán depositados en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía.</p> <p>3...</p> <p>4...</p> <p>5. Los dineros que reciba el Fiduciario producto de la ejecución de las garantías reales que se constituyen en su favor, en caso de que ello sea necesario, para cumplir con los fines del Fideicomiso de Garantía.</p> <p>6. Cualesquiera otros bienes o garantías que el Emisor o alguna de sus subsidiarias aporten al Fideicomiso de Garantía, en términos aceptables al Fiduciario.</p> <p>El Emisor podrá reemplazar las Fincas en garantía y los Contratos de Arrendamiento cedidos al Fideicomiso</p>
-------------------	--	--

	<p>cedidos al Fideicomiso de Garantía sujeto a la aprobación del Agente Fiduciario siempre y cuando éste confirme que se mantiene una cobertura de al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos y la Cobertura de Servicio de Deuda sea de al menos 1.05 veces para los últimos doce (12) meses y los próximos doce (12) meses proyectados.</p>	<p>de Garantía sujeto a la aprobación del Agente Fiduciario siempre y cuando éste confirme que el Emisor mantiene una Cobertura de Servicio de Deuda de al menos 1.05 veces y una cobertura del valor de las Fincas en garantía de al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos 2014 emitidos y en circulación y, una vez cancelados en su totalidad los Bonos 2014, al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos 2022.</p> <p>Con respecto al Fideicomiso de Garantía se reconoce y acepta que una vez canceladas las Series Senior de los Bonos 2014, el Fideicomiso de Garantía no terminará, sino que continuará en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las obligaciones dimanantes de los nuevos Bonos 2022, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso de Garantía, según el mismo sea modificado de tiempo en tiempo.</p>
<p>Cuentas Fiduciarias</p>	<p><u>3. Cuentas Fiduciarias</u> ... <u>Cuenta de Concentración</u> El Emisor establecerá una Cuenta de Concentración (la "Cuenta de Concentración") con el Agente Fiduciario quien realizará los siguientes pagos en forma de cascada de acuerdo al siguiente orden de prioridades:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Primero, y con los fondos producto de la primera emisión de los Bonos que serán depositados en esta Cuenta, para cancelar los Préstamos Bancarios de hasta US\$4,600,000, US\$5,546,913 y US\$6,500,000, a favor de las subsidiarias del Emisor para la compra o construcción de las propiedades ubicadas en: (i) P.H. Centro Comercial La Nueva Doña, (ii) P.H. Centro Comercial Boulevard Costa Verde, y (iii) Centro de Distribución o Bodega en Chilibre, respectivamente. 2. Segundo, para pagar las comisiones del Agente Estructurador, Agente de Pago, Agente Fiduciario, y cualquier otro gasto o comisión relacionado con la emisión de Bonos. 3. Tercero, para el pago de los gastos generales y administrativos del Emisor que sean presentados y aprobados por el Agente Fiduciario. 	<p><u>3. Cuentas Fiduciarias</u> ... <u>Cuenta de Concentración</u> El Emisor establecerá una Cuenta de Concentración (la "Cuenta de Concentración") con el Agente Fiduciario quien realizará los siguientes pagos en forma de cascada de acuerdo al siguiente orden de prioridades:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Primero, para pagar las comisiones del Agente Estructurador, Agente de Pago, Agente Fiduciario, y cualquier otro gasto o comisión relacionado con la emisión de los Bonos 2014 y, una vez cancelados éstos en su totalidad, de los Bonos 2022. 2. Segundo, para el pago de los gastos generales y administrativos del Emisor que sean presentados y aprobados por el Agente Fiduciario y cualquier otro gasto o comisión relacionado con la emisión de Bonos 2014 y una vez cancelados éstos en su totalidad, de los Bonos 2022. 3. Tercero, para el pago de intereses de las Series Senior de los Bonos 2014 y, una vez cancelados éstos en su totalidad, para el pago de intereses de los Bonos 2022.

	<p>4. Cuarto, para el pago de intereses de las Series Senior de los Bonos.</p> <p>5. Quinto, para el pago de capital de las Series Senior de los Bonos.</p> <p>6. Sexto, para depositar fondos a la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.</p> <p>7. Séptimo, para el pago de intereses de la Serie A, dividendos o mejoras a las propiedades u otras inversiones de capital, siempre y cuando el Emisor esté en cumplimiento con todos los términos y condiciones de los Bonos y mantenga una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.25x en los últimos doce (12) meses.</p> <p>...</p>	<p>4. Cuarto, para el pago de capital de las Series Senior de los Bonos 2014 y, una vez cancelados éstos en su totalidad, para el pago de capital de los Bonos 2022.</p> <p>5. Quinto, para depositar fondos a la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.</p> <p>6. Sexto, para el pago de intereses de la Serie A de los Bonos 2014, dividendos en efectivo o mejoras a las propiedades u otras inversiones de capital, siempre y cuando el Emisor esté en cumplimiento de los términos y condiciones de los Bonos 2014 y mantenga una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.05x en los últimos doce (12) meses y, una vez cancelados éstos en su totalidad, con los términos y condiciones de los Bonos 2022 y mantenga una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.05x en los últimos doce (12) meses y nivel máximo de Endeudamiento de 3.5x.</p> <p>...</p>
--	---	--

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 por un monto de hasta SETENTA MILLONES DE DÓLARES (US\$70,000,000.00), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, registrada ante la Superintendencia del Mercado de Valores, tal como consta en la Resolución SMV No. 585-14 de 25 de noviembre de 2014 y sus modificaciones; de la sociedad **Los Castillos Real Estate, Inc.**, en lo que respecta a lo siguiente:

Término y Condición	Término y Condición Original	Término y Condición Modificado
Cláusula Segunda Fideicomiso de Garantía (Beneficiarios o Fideicomisarios)	<p>SEGUNDA: (Los Beneficiarios o Fideicomisarios) Los beneficiarios del presente Fideicomiso los Tenedores Registrados de los Bonos de las Series Senior de la emisión realizada por el FIDEICOMITENTE.</p> <p>Queda entendido y convenido que las personas antes mencionadas son beneficiarios del presente Fideicomiso, a prorrata de los saldos de sus respectivas acreencias.</p>	<p>SEGUNDA: (Los Beneficiarios o Fideicomisarios) Los beneficiarios del presente Fideicomiso serán, de manera primaria, y mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2014 pendientes de pago, los Tenedores Registrados de las Series Senior de los Bonos 2014, y, de manera secundaria, los Tenedores Registrados de los Bonos 2022.</p> <p>No obstante, a partir de la cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2014, de forma automática y sin requerir acciones o documentación adicional, los beneficiarios primarios de</p>

		<p>este Fideicomiso serán los Tenedores Registrados de los Bonos 2022.</p> <p>Queda entendido y convenido que las personas antes mencionadas son beneficiarios del presente Fideicomiso, a prorrata de los saldos de sus respectivas acreencias.</p>
<p>Cláusula Tercera Fideicomiso de Garantía (Obligaciones Garantizadas)</p>	<p>TERCERA: (Finalidad) Este Fideicomiso tiene como finalidad garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas o que se lleguen a adeudar por virtud de las Obligaciones Garantizadas, es decir, los Bonos de las Series Senior de la Emisión, incluyendo pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como las costas y gastos judiciales, extrajudiciales y de cualquier otra índole que se produzcan derivados del manejo del presente Fideicomiso, así como para garantizar el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones contraídas por el FIDEICOMITENTE al tenor de lo contemplado en el presente Contrato.</p>	<p>TERCERA: (Finalidad) Este Fideicomiso tiene como finalidad garantizar y facilitar, en definitiva mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2014 pendientes de pago (i) de manera primaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2014, incluyendo el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como las costas y gastos judiciales, extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar, así como para garantizar el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones contraídas por el FIDEICOMITENTE al tenor de lo contemplado en el presente Contrato y (ii) de manera secundaria, el pago de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2022, incluyendo el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como las costas y gastos judiciales, extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar así como para garantizar el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones contraídas por el FIDEICOMITENTE al tenor de lo contemplado en el presente Contrato.</p> <p>A partir de la cancelación de las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2014, la finalidad de este Fideicomiso será garantizar y facilitar, en definitiva, las Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2022 incluyendo el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como las costas y gastos judiciales, extrajudiciales, gastos de administración o manejo y gastos de cualquier índole a que haya lugar así como para garantizar el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones contraídas por el FIDEICOMITENTE al tenor de lo contemplado en el presente Contrato.</p> <p>Las Partes expresamente reconocen y a vez canceladas las Obligaciones Garantiza 2014, los Bonos 2014 ya no estarán gar: presente Fideicomiso, y no obstante la ca Obligaciones Garantizadas de los B Fideicomiso no terminará, sino que cont vigencia y efecto para garantizar el cum Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2 condiciones y términos del Fideicomiso se modificado por medio de la presente Escr</p>
<p>Obligaciones de No Hacer</p>	<p>... 2. Vender, enajenar, hipotecar, traspasar, gravar o de otra forma</p>	<p>... 2. Vender, enajenar, hipotecar, traspasar, gravar o de otra forma disponer de sus</p>

	<p>disponer de sus activos incluyendo los otorgados en garantía para esta Emisión.</p> <p>3. Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, “<i>sale and leaseback transactions</i>”) sobre las propiedades otorgadas en garantía para esta Emisión.</p> <p>...</p>	<p>activos incluyendo los otorgados en garantía para esta Emisión, salvo para garantizar la Emisión de Bonos 2022.</p> <p>3. Realizar transacciones de venta y arrendamiento financiero de activos fijos (en inglés, “<i>sale and leaseback transactions</i>”) sobre las propiedades otorgadas en garantía para esta Emisión, salvo para garantizar la Emisión de Bonos 2022.</p> <p>...</p>
Garantías.	<p>...</p> <p>Las Series Senior de los Bonos estarán respaldadas por el crédito general del Emisor y garantizadas por un Fideicomiso de Garantía a favor de BG Trust Inc., como Agente Fiduciario, para el beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Series Senior, el cual contendrá los siguientes bienes:</p> <p>1. Primera hipoteca y anticresis sobre las Fincas a ser adquiridas por las subsidiarias del Emisor, las cuales se irán adicionando de tiempo en tiempo al Fideicomiso de Garantía y cuyo valor de mercado representará en todo momento al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos emitidos y en circulación.</p> <p>2. Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento de las Fincas a ser adquiridas, celebrados por las subsidiarias del Emisor (en calidad de arrendador) con ACE International Hardware, Corp. y otras (en calidad de arrendatarios) sobre las Fincas dadas en garantía, los cuales serán depositados en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía.</p> <p>3...</p> <p>4...</p>	<p>...</p> <p>Las Series Senior de los Bonos 2014 estarán respaldadas por el crédito general del Emisor y garantizadas por un Fideicomiso de Garantía a favor de BG Trust Inc., como Agente Fiduciario, para el beneficio de (i) de manera primaria, y mientras existan Obligaciones Garantizadas de los Bonos 2014 pendientes de pago, los Tenedores Registrados de las Series Senior de los Bonos 2014, y, de manera secundaria, los Tenedores Registrados de los Bonos 2022, el cual contendrá los siguientes bienes:</p> <p>1. Primera hipoteca y anticresis sobre las Fincas propiedad de las subsidiarias del Emisor, ya hipotecadas a favor del Fideicomiso de Garantía, y aquellas que se puedan adicionar de tiempo en tiempo al Fideicomiso de Garantía, cuando sea necesario, y cuyo valor de mercado represente en todo momento, al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos 2014 emitidos y en circulación, y una vez cancelados en su totalidad las Series Senior de los Bonos 2014, deberán contar con un valor de mercado de al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos 2022.</p> <p>2. Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los Contratos de Arrendamiento de las Fincas hipotecadas a favor del Fideicomiso, celebrados por las subsidiarias del Emisor (en calidad de arrendador) y sus clientes (en calidad de arrendatarios), los cuales serán depositados en la Cuenta de Concentración del Fideicomiso de Garantía.</p> <p>3...</p> <p>4...</p> <p>5. Los dineros que reciba el Fiduciario producto de la ejecución de las garantías reales que se constituyen en su favor, en caso de que ello sea necesario, para cumplir con los fines del Fideicomiso de</p>

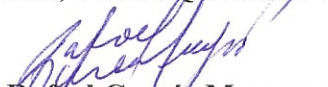
	<p>El Emisor podrá reemplazar las propiedades en garantía y los Contratos de Arrendamiento cedidos al Fideicomiso de Garantía sujeto a la aprobación del Agente Fiduciario siempre y cuando éste confirme que se mantiene una cobertura de al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos y la Cobertura de Servicio de Deuda sea de al menos 1.05 veces para los últimos doce (12) meses y los próximos doce (12) meses proyectados.</p>	<p>Garantía.</p> <p>6. Cualesquiera otros bienes o garantías que el Emisor o alguna de sus subsidiarias aporten al Fideicomiso de Garantía, en términos aceptables al Fiduciario.</p> <p>El Emisor podrá reemplazar las Fincas en garantía y los Contratos de Arrendamiento cedidos al Fideicomiso de Garantía sujeto a la aprobación del Agente Fiduciario siempre y cuando éste confirme que el Emisor mantiene una Cobertura de Servicio de Deuda de al menos 1.05 veces y una cobertura del valor de las Fincas en garantía de al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital de las Series Senior de los Bonos 2014 emitidos y en circulación y, una vez cancelados en su totalidad los Bonos 2014, al menos ciento veinticinco por ciento (125%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos 2022.</p> <p>Con respecto al Fideicomiso de Garantía se reconoce y acepta que una vez canceladas las Series Senior de los Bonos 2014, el Fideicomiso de Garantía no terminará, sino que continuará en plena vigencia y efecto para garantizar el cumplimiento de las obligaciones dimanantes de los nuevos Bonos 2022, sujeto a las condiciones y términos del Fideicomiso de Garantía, según el mismo sea modificado de tiempo en tiempo.</p>
<p>Cuentas Fiduciarias</p>	<p><u>3. Cuentas Fiduciarias</u></p> <p>...</p> <p><u>Cuenta de Concentración</u></p> <p>El Emisor establecerá una Cuenta de Concentración (la “Cuenta de Concentración”) con el Agente Fiduciario quien realizará los siguientes pagos en forma de cascada de acuerdo al siguiente orden de prioridades:</p> <ol style="list-style-type: none"> Primero, y con los fondos producto de la primera emisión de los Bonos que serán depositados en esta Cuenta, para cancelar los Préstamos Bancarios de hasta US\$4,600,000, US\$5,546,913 y US\$6,500,000, a favor de las subsidiarias del Emisor para la compra o construcción de las propiedades ubicadas en: (i) P.H. Centro Comercial La Nueva Doña, (ii) P.H. Centro Comercial Boulevard Costa Verde, y (iii) Centro de Distribución o Bodega en Chilibre, respectivamente. Segundo, para pagar las comisiones del Agente Estructurador, Agente de Pago, 	<p><u>3. Cuentas Fiduciarias</u></p> <p>...</p> <p><u>Cuenta de Concentración</u></p> <p>El Emisor establecerá una Cuenta de Concentración (la “Cuenta de Concentración”) con el Agente Fiduciario quien realizará los siguientes pagos en forma de cascada de acuerdo al siguiente orden de prioridades:</p> <ol style="list-style-type: none"> Primero, para pagar las comisiones del Agente Estructurador, Agente de Pago, Agente Fiduciario, y cualquier otro gasto o comisión relacionado con la emisión de los Bonos 2014 y, una vez cancelados éstos en su totalidad, de los Bonos 2022. Segundo, para el pago de los gastos generales y administrativos del Emisor que sean presentados y aprobados por el

	<p>Agente Fiduciario, y cualquier otro gasto o comisión relacionado con la emisión de Bonos.</p> <p>3. Tercero, para el pago de los gastos generales y administrativos del Emisor que sean presentados y aprobados por el Agente Fiduciario.</p> <p>4. Cuarto, para el pago de intereses de las Series Senior de los Bonos.</p> <p>5. Quinto, para el pago de capital de las Series Senior de los Bonos.</p> <p>6. Sexto, para depositar fondos a la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.</p> <p>7. Séptimo, para el pago de intereses de la Serie A, dividendos o mejoras a las propiedades u otras inversiones de capital, siempre y cuando el Emisor esté en cumplimiento con todos los términos y condiciones de los Bonos y mantenga una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.25x en los últimos doce (12) meses.</p> <p>...</p>	<p>Agente Fiduciario y cualquier otro gasto o comisión relacionado con la emisión de Bonos 2014 y una vez cancelados éstos en su totalidad, de los Bonos 2022.</p> <p>3. Tercero, para el pago de intereses de las Series Senior de los Bonos 2014 y, una vez cancelados éstos en su totalidad, para el pago de intereses de los Bonos 2022.</p> <p>4. Cuarto, para el pago de capital de las Series Senior de los Bonos 2014 y, una vez cancelados éstos en su totalidad, para el pago de capital de los Bonos 2022.</p> <p>5. Quinto, para depositar fondos a la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.</p> <p>6. Sexto, para el pago de intereses de la Serie A de los Bonos 2014, dividendos en efectivo o mejoras a las propiedades u otras inversiones de capital, siempre y cuando el Emisor esté en cumplimiento de los términos y condiciones de los Bonos 2014 y mantenga una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.05x en los últimos doce (12) meses y, una vez cancelados éstos en su totalidad, con los términos y condiciones de los Bonos 2022 y mantenga una Cobertura de Servicio de Deuda mínima de 1.05x en los últimos doce (12) meses y nivel máximo de Endeudamiento de 3.5x.</p> <p>...</p>
--	--	--

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 reformativas Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003 y sus modificaciones, 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


Rafael García Mayorca
 Director de Emisores