

PROSPECTO INFORMATIVO

Fideicomiso ENA Norte (fideicomiso formado conforme a la ley panameña)



80727
Wallys

Bonos por US\$600.000.000 dólares con vencimiento en 2028

Precio de emisión: 100%

Fecha de oferta: 27 de septiembre de 2012

Fecha de impresión: 26 de septiembre de 2012

Oferta pública autorizada por la Superintendencia del Mercado de Valores por resolución N.º 328-12 de 24 de septiembre de 2012

Los Bonos por pagar con vencimiento en 2028 por US\$600.000.000 dólares (los "Bonos") serán emitidos por el Fideicomiso ENA Norte, un fideicomiso constituido conforme a la Ley 1, 1984 de la República de Panamá, de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso suscrito entre la Empresa Nacional de Autopista S.A. ("ENA") y ENA Norte S.A. ("ENA Norte") como fideicomitentes y HSBC Bank (Panamá) S.A., una compañía panameña que no actúa con carácter individual, sino únicamente como fiduciaria del Fideicomiso ENA Norte (el "Fiduciario"). El Fideicomiso ENA Norte tiene constituido domicilio en Edificio Plaza HSBC, Calle 47 Este y Aquilino De La Guardia Piso N.º 5, Panamá, República de Panamá, Atención: Dayra Santana /Fanny Wong (dayra.y.santana@hsbc.com.pa/fanny.m.wong@hsbc.com.pa), número de teléfono de contacto: + 507 206-8480. Se estima que los Bonos serán emitidos el 3 de octubre de 2012 conforme a un convenio de emisión (el "Convenio de Emisión") con fecha de 20 de septiembre de 2012 entre Fideicomiso ENA Norte como emisor y el banco Bank of New York Mellon (el "Fiduciario del Convenio de Emisión").

Se acumulará interés sobre los Bonos desde la Fecha de Liquidación conforme a una tasa determinada por el Fideicomiso ENA Norte y notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá el día hábil anterior a la fecha de oferta, mediante un complemento de precios a este prospecto informativo fechado 26 de septiembre de 2012, calculado sobre la base de un año de 360 días. Los intereses sobre los Bonos se pagarán por trimestre vencido, el 25 de enero, abril, julio y octubre, desde enero de 2013 (y si alguna de esas fechas no fuera un día hábil de Nueva York, el día hábil de Nueva York siguiente, sin pagar ningún interés adicional como resultado de dicha demora) (cada una es una "Fecha Programada de Pago", y, junto con una Fecha de Pago de Amortización Anticipada (tal como se define en el presente), según corresponda, constituyen una "Fecha de Pago"). Para la porción no redimida, recomprada o que no haya sido pagada íntegramente antes de ello, se estima que el pago final de los Bonos se realizará en la Fecha de Pago de julio de 2023. Para la parte no redimida, recomprada o amortizada antes de ello, el Fideicomiso ENA Norte solo realizará pagos sobre los Bonos de acuerdo con los términos del Convenio de Emisión e incluirá una fecha final de pago de los Bonos para abril de 2028. No hay una fecha fija programada de amortización para los Bonos.

En la fecha de cierre, los Bonos estarán garantizados de forma pro rata por todos los derechos, títulos e intereses del Fideicomiso ENA Norte sobre los derechos de ENA Norte de recibir peajes y demás pagos bajo el Contrato de Concesión (según se define en el presente), en la Fecha de Liquidación (según se la define en el presente) y de todas las acciones emitidas y en circulación de ENA Norte y todo el rendimiento de las mismas. Véase "Resumen de Términos. La Oferta. Colateral" para obtener la descripción completa del Colateral. Los Peajes representarán en esencia a todas las fuentes del Fideicomiso ENA Norte para efectuar los pagos en virtud de los Bonos, y estos pagos dependerán esencialmente de los Peajes.

El Fideicomiso ENA Norte es un vehículo legal sin subsidiarias ni empleados, y sin ningún otro negocio o deuda (excepto aquellos en virtud de los términos de los Documentos de la Transacción, según se define en el presente). El Fiduciario no será personalmente responsable de ningún monto a pagar, entre otros, con respecto a los Bonos o a cualquier otro Documento de la Transacción. Si entre otros casos, se produce un incumplimiento de pago por parte del Fideicomiso ENA Norte, ni el Convenio de Emisión ni ninguna otra parte podrá recurrir a HSBC Bank (Panamá) S.A., ya sea individualmente o ante cualquiera de sus afiliadas, ni a sus activos individuales o a alguna otra persona, sino solo al Colateral del Fideicomiso ENA Norte, en beneficio de los Tenedores de Bonos.

Los Bonos no son obligaciones de la República de Panamá, ni están garantizadas por esta ni por ninguna dependencia consiguiente.

INVERTIR EN BONOS IMPLICA DETERMINADOS RIESGOS. VÉASE "FACTORES DE RIESGO" QUE EMPIEZA EN LA PÁGINA 48.

Es condición para la emisión de los Bonos haber recibido al menos dos de las siguientes calificaciones: i) al menos "BBB" y "AAA" (Pan) por parte de Fitch, Inc., ii) al menos "BBB" por parte de Standard & Poor's Rating Services, división de McGraw-Hill Companies Inc. y iii) al menos "Baa3" por parte de Moody's Investor's Service, Inc.

Los Bonos no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Valores Estadounidenses para Mercado Primario de 1933 y sus modificaciones (la "Ley de Valores"), ni bajo las leyes de valores o leyes que rigen las transacciones de valores públicos de ninguno de los estados de los Estados Unidos, ni bajo las leyes de valores de ninguna jurisdicción, excepto por lo descrito en el párrafo siguiente en Panamá. Los Bonos no pueden ofrecerse ni venderse dentro de los Estados Unidos, salvo en virtud de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Valores o de una transacción que no esté sujeta a los requisitos de registro de dicha ley. En consecuencia, los Administradores Principales Conjuntos ofrecen y venden los Bonos solo a i) "compradores institucionales calificados" ("Compradores Institucionales Calificados" o "QIB") según se define en, y conforme a, la exención de los requisitos de registro de la Ley de Valores Estadounidense para Mercado Primario dispuesta por la Regla 144A de dicha ley que también sean "compradores calificados" ("Compradores Calificados" o "QP") dentro del significado definido en la Sección 2(a)(51) del Acuerdo de Compañías de Inversión de 1940 y sus enmiendas (la "Oferta de los EEUU") y ii) fuera de los Estados Unidos y en cumplimiento de la Regulación S de la Ley de Valores Estadounidense para Mercado Primario (la "Oferta Internacional," y, junto con la Oferta de los EEUU, la "Oferta"). Para obtener la descripción de ciertas restricciones sobre reventa o transferencia de Bonos, véase "Restricciones a las Transferencias".

Los Bonos serán emitidas bajo la forma de una o más Bonos registradas de manera global sin los cupones de intereses, y serán depositadas ante un custodio de The Depository Trust Company ("DTC") en Nueva York, Nueva York y registradas a nombre de Cede & Co., como representante de DTC. Los inversores pueden conservar sus intereses en una nota global que representa la Nota mediante organizaciones que participan en DTC, incluidos Euroclear Bank SA/NV ("Euroclear"), o Clearstream Banking, Société Anonyme Luxembourg ("Clearstream"). Los derechos sobre los bienes del Fideicomiso en una Nota Global pueden conservarse en Panamá mediante un participante de Clearstream, Central Latinoamericana de Valores S.A. ("LatinClear").

LA OFERTA PÚBLICA DE ESTOS VALORES HA SIDO AUTORIZADA POR LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES. ESTA AUTORIZACION NO IMPLICA QUE LA SUPERINTENDENCIA RECOMIENDA LA INVERSION EN TALES VALORES NI REPRESENTA OPINION FAVORABLE O DESFAVORABLE SOBRE LA PERSPECTIVA DEL NEGOCIO. LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES NO SERA RESPONSABLE POR LA VERACIDAD DE LA INFORMACION PRESENTADA EN ESTE PROSPECTO O DE LAS DECLARACIONES CONTENIDAS EN LAS SOLICITUDES DE REGISTRO.

Julianne Canavaggio
Traductor Público Autorizado
Res. 681 del 6 de abril de 2009

Wallys

(LA COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN DE LOS BONOS HA SIDO AUTORIZADA POR LA BOLSA DE VALORES DE PANAMÁ, S.A. (la "BVP"). LA PRESENTE AUTORIZACIÓN NO IMPLICA RECOMENDACIÓN NI OPINIÓN ALGUNA PARA EL FIDEICOMISO ENA NORTE RESPECTO DE LOS BONOS).

	Precio para cada Inversor	Honorarios y gastos aproximados	Monto neto para el Fideicomiso ENA Sur
Por Nota	U.S.\$1,000.00	U.S.\$6.85	U.S.\$993.15
Oferta total	U.S.\$600,000,000.00	U.S.\$9,902,741.41	U.S.\$594,509,258.59

Administradores Principales Conjuntos

HSBC

Global Bank

La fecha de este Prospecto Informativo es 26 de septiembre de 2012.

AVISO PARA LOS INVERSORES

Este Prospecto Informativo solo puede utilizarse donde sea legal ofrecer y vender los Bonos. Este Prospecto Informativo no constituye una oferta de venta ni una búsqueda de ofertas para comprar ninguna de los Bonos que aquí se ofrecen, por ninguna persona de ninguna jurisdicción donde sea ilegal para dicha persona realizar esa oferta o búsqueda.

Usted deberá basarse solo en la información incluida en este Prospecto Informativo para tomar una decisión con respecto a las inversiones relacionadas con los Bonos. Nadie está autorizado a suministrar información ni hacer ninguna declaración que no esté incluida en este Prospecto Informativo, y toda aquella información o declaración que no esté aquí contenida, no deberá considerarse confiable como si hubiera sido autorizada por ENA, ENA Norte, Fideicomiso ENA Norte o alguno de los Administradores Principales Conjuntos. ENA, ENA Norte o Fideicomiso ENA Norte no han autorizado a ninguna persona a suministrar información adicional o diferente.

La información de este Prospecto Informativo solo puede ser exacta a la fecha del mismo. Debe tener en cuenta que desde la fecha de este Prospecto Informativo pueden producirse cambios en los negocios, situación financiera, resultados de las operaciones, perspectivas u otras alternativas del Fideicomiso ENA Norte y/o de la Compañía, que podrían afectar la exactitud o integridad de la información incluida en este Prospecto Informativo. Ni la entrega de este Prospecto Informativo ni de alguna oferta, venta o transferencia que se realice en virtud del presente, bajo ninguna circunstancia implicará que la información aquí contenida es correcta a una fecha posterior a la fecha del presente ni constituye una declaración de que no se han producido cambios o desarrollos razonablemente probables, que involucren un cambio importante adverso en los asuntos, condiciones y perspectivas del Fideicomiso ENA Norte y/o de la Compañía a partir de la fecha del presente.

Salvo dispuesto en contrario en el presente, ENA acepta la responsabilidad por la información contenida en este Prospecto Informativo. Habiendo efectuado todas las averiguaciones razonables, ENA confirma que a la fecha de este Prospecto Informativo, este contiene toda la información relacionada con él, los Bonos que son esenciales en el marco de su emisión y oferta, y que la información incluida en este Prospecto Informativo es fiel y exacta en todos los aspectos significativos y las opiniones e intenciones expresadas en este Prospecto Informativo son verdaderas con honestidad, se han adoptado luego de considerar las circunstancias relevantes y se basan en suposiciones razonables, y que ENA no tiene conocimiento de ningún otro hecho, cuya omisión en el marco de la oferta de Bonos podría convertir a este Prospecto Informativo, en su totalidad o en algunas de las afirmaciones contenidas en él, en engañoso en cualquier aspecto significativo.

Fideicomiso ENA Norte asume la responsabilidad únicamente por la información contenida en este Prospecto Informativo en relación con el Fideicomiso ENA Norte mismo (véase "*Fideicomiso ENA Norte* ") y el Contrato de Fideicomiso. Véase "*Documentos de la Transacción y los Bonos—Los Documentos de la Transacción de la Ley Panameña — Contrato de Fideicomiso*". El Fideicomiso ENA Norte no formula ninguna declaración ni promesa a ningún Inversor de los Bonos u otra persona con respecto a cualquier otra información contenida en este Prospecto Informativo.

PYCSA Panamá S.A., el concesionario inicial de la Concesión (el "*Concesionario Previo*" o "*PYCSA Panamá*"), y sus afiliadas, no asumen ninguna responsabilidad por la información incluida en este Prospecto Informativo. No obstante lo precedente, PYCSA Panamá ha realizado ciertas declaraciones y garantías acerca de su actividad comercial, operaciones, situación financiera y otros asuntos habituales y ofrece una indemnización habitual por incumplimiento de los mismos a ENA, en virtud del Acuerdo de Capitalización y del Contrato de Compraventa de Acciones, del Fideicomiso de Acciones y del Fideicomiso de Garantía, según se define a cada uno más adelante, conforme a los cuales ENA Norte adquiere la concesión. Véase "*Carretera de Peaje, adquisición de los derechos cedidos del Concesionario Previo por ENA Norte*".

El Fideicomiso ENA Norte, ENA, ENA Norte, los Administradores Principales Conjuntos o sus respectivas afiliadas, directores, oficiales, empleados, agentes, representantes o asesores no están

haciendo ninguna declaración o promesa a ningún comprador de los Bonos, con respecto a la legalidad de una inversión efectuada por dicho comprador, bajo las leyes de inversiones legales adecuadas o similares. Además, no se deberá interpretar el contenido de este Prospecto Informativo como asesoramiento legal, comercial, financiero o impositivo. Usted debería tener en cuenta que le pueden solicitar que se haga cargo de los riesgos financieros de una inversión en Bonos por un período de tiempo indefinido. Al tomar una decisión relacionada con una inversión, usted debería basarse en su propia evaluación del Fideicomiso ENA Norte, la Compañía, la Carretera de Peaje (según se define en el presente) y los Bonos, incluidos los méritos y riesgos involucrados. Usted debería consultar con su propio abogado, asesor comercial, asesor impositivo u otro asesor profesional en cuanto a los aspectos legales, impositivos, comerciales, financieros y otros relacionados con una inversión en Bonos.

LOS BONOS NO FUERON REGISTRADAS, RECOMENDADAS NI APROBADAS POR LA COMISIÓN DE VALORES ESTADOUNIDENSE (“SEC”), POR NINGUNA COMISIÓN DE VALORES ESTADUAL EN LOS ESTADOS UNIDOS NI NINGUNA OTRA AUTORIDAD REGULATORIA ESTADOUNIDENSE; TAMPOCO NINGUNA DE LAS AUTORIDADES PRECEDENTES HA VERTIDO OPINIÓN NI RESPALDADO LA OFERTA DE LOS BONOS O LA EXACTITUD O SUFICIENCIA DE ESTE DOCUMENTO. TODA DECLARACIÓN EN CONTRARIO ES UN DELITO EN LOS ESTADOS UNIDOS.

Este Prospecto Informativo es confidencial y fue preparado por ENA únicamente para uso en relación con la oferta y emisión de Bonos, a fin de que los posibles compradores puedan considerar la compra de los Bonos. No se autoriza su uso para ningún otro propósito. No puede copiarse ni reproducirse en todo o en parte, tampoco puede distribuirse ni revelarse nada de su contenido a nadie más que los posibles compradores ante quienes se presenta. Además, cada posible comprador debe obtener un consentimiento, aprobación o permiso, que se solicita bajo las regulaciones en vigencia en toda jurisdicción a la que esté sujeto o donde compre, ofrezca o venda los Bonos. Ni el Fideicomiso ENA Norte, ENA, ENA Norte ni los Administradores Principales Conjuntos tendrán responsabilidad alguna en la obtención de dicho consentimiento, aprobación o permiso.

El Fideicomiso ENA Norte se reserva el derecho de retirar la oferta de los Bonos en cualquier momento. El Fideicomiso ENA Norte y los Administradores Principales Conjuntos también se reservan el derecho de rechazar cualquier oferta de compra de los Bonos, en todo o en parte, por cualquier razón o por ninguna razón, y asignar a cualquiera de los posibles compradores menos del monto completo de los Bonos que estos soliciten.

La distribución de este Prospecto Informativo y la oferta, compra, venta o transferencia de los Bonos en ciertas jurisdicciones pueden estar restringidas por ley. El Fideicomiso ENA Norte, ENA, ENA Norte y los Administradores Principales Conjuntos solicitan a las personas en cuyas manos caiga este Prospecto Informativo que den informe de ello y que cumplan con cualquier restricción a su propio costo y sin responsabilidad por parte del Fideicomiso ENA Norte, ENA, ENA Norte o de alguno de los Administradores Principales Conjuntos. Para consultar la descripción de ciertas restricciones sobre ofertas y ventas de Bonos, y la distribución de este Prospecto Informativo, véase “*Plan de Distribución*” y “*Restricciones a las Transferencias*.” Salvo en Panamá, no se han tomado medidas en ninguna jurisdicción que permita una oferta al público general de los Bonos o la distribución de este Prospecto Informativo en ninguna jurisdicción donde fuera necesaria alguna medida a esos efectos. Las personas a las que se les ha emitido una copia de este Prospecto Informativo no pueden hacerla circular a ninguna otra persona, ni reproducir o distribuir de ninguna manera ni por ningún motivo el Prospecto Informativo ni cualquier información allí incluida, ni permitir o provocar que esto ocurra.

Este Prospecto Informativo contiene la descripción de ciertas disposiciones de los Documentos de la Transacción (según se define en el presente) y de diversos documentos relacionados. Este Prospecto Informativo no implica la inclusión de descripciones completas de los términos de dichos documentos, y toda la información contenida en el presente acerca de esos documentos es calificada en su totalidad por referirse a dichos documentos.

No existe persona autorizada para brindar ninguna información o hacer declaraciones que no sean el contenido de este Prospecto Informativo y si se brindara dicha información o se hicieran dichas declaraciones, no deberán considerarse autorizadas por ENA, ENA Norte, Fideicomiso ENA Norte, el

Fiduciario del Convenio de Emisión, los Administradores Principales Conjuntos ni ninguna afiliada o representante de alguna de estas personas. La entrega de este Prospecto Informativo en cualquier momento no implica que la información aquí incluida sea correcta en alguna fecha posterior a la fecha del presente. Los Administradores Principales Conjuntos no ofrecerán Bonos (ni los derechos sobre los bienes del Fideicomiso) sin la entrega de este Prospecto Informativo.

El Fideicomiso ENA Norte no será una entidad legal o jurídica separada. De acuerdo con la Ley de Fideicomiso de Panamá, los activos del fideicomiso se transfieren al fiduciario para que los administre conforme a los términos de un contrato o instrumento de fideicomiso. Aunque son propiedad del fiduciario, los activos del fideicomiso constituyen una propiedad o patrimonio separado de los otros bienes que son propiedad del fiduciario en su carácter individual. Las obligaciones del fiduciario solo pueden cumplirse de los activos del fideicomiso y no de los bienes personales del fiduciario. En este caso, el Fideicomiso ENA Norte se crea en virtud de los términos del Contrato de Fideicomiso y, por lo tanto, solo hay una relación contractual entre el HSBC Bank (Panamá) S.A., ENA, ENA Norte y el Fiduciario del Convenio de Emisión, a beneficio de las Partes Garantizadas. HSBC Bank (Panamá) S.A. en su carácter de fiduciario aceptará la cesión de los activos del fideicomiso a los efectos de administrarlos, conforme a los términos del Contrato de Fideicomiso. Para facilitar la referencia, cuando en el presente se utilice el término "Fideicomiso ENA Norte", no se referirá a una entidad legal separada, sino al fideicomiso que actúa como tal en virtud del Contrato de Fideicomiso, salvo que el contexto requiera lo contrario.

En relación con la emisión de los Bonos, los Administradores Principales Conjuntos (o las personas que actúen en su nombre) pueden sobre-adjudicar Bonos o efectuar transacciones con vistas a apoyar el precio del mercado de los Bonos a un nivel superior de aquel que de otro modo podría prevalecer. Sin embargo, no hay seguridad de que los Administradores Principales Conjuntos (o las personas que actúen en su nombre) tomen medidas de estabilización. Cualquier medida de estabilización puede iniciarse en la fecha en que se divulguen públicamente los términos de la oferta de los Bonos en forma adecuada o posteriormente y, una vez iniciada, puede terminar en cualquier momento, pero a más tardar a los 30 días de la fecha de emisión de los Bonos o a los 60 días de la fecha de asignación de los Bonos, según sea la fecha más temprana. Toda medida de estabilización o sobre-adjudicación debe ser llevada a cabo por los Administradores Principales Conjuntos (o las personas que actúen en su nombre), de acuerdo con las leyes y reglas aplicables.

NOTIFICACIÓN A LOS RESIDENTES DE PANAMÁ

Los Bonos fueron autorizadas para realizar una oferta pública en Panamá por la *Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá* (Superintendencia of Capital Markets, "SCM") y la cotización y negociación de los Bonos han sido autorizadas por la *Bolsa de Valores de Panamá, S.A.* ("BVP"). Ni el registro ante SCM ni la cotización de los Bonos en BVP implican certificación alguna de la calidad de inversión de los Bonos, la solvencia de la Compañía o la exactitud o integridad de la información incluida en este Prospecto Informativo.

AVISO: Este documento se conocerá como el *Prospecto Informativo* en español a los efectos del registro de la oferta de Bonos ante SCM y como el *Offering Memorandum* en inglés a los efectos de la oferta de los Bonos en los Estados Unidos y fuera de ese país (excepto en Panamá).

AVISO A LOS RESIDENTES DEL REINO UNIDO

Cada Administrador Principal Conjunto ha declarado, justificado y aceptado que: i) solo ha comunicado, o ha hecho que se comunique, y solo comunicará, o se encargará de que se comunique, toda invitación o incentivo para involucrarse en actividades de inversión (dentro del significado del artículo 21 de la Ley de Servicios Financieros y Mercados de 2000 [la "FSMA"] recibida por este en conexión con la emisión o reventa de cualquiera de los Bonos en circunstancias en las que el artículo 21(1) de la FSMA no corresponde para el Fideicomiso ENA Norte y ii) ha cumplido y cumplirá con todas las disposiciones correspondientes de la FSMA respecto de todo lo realizado en relación con dichas Bonos en o del Reino Unido o de alguna forma relacionado con este último.

AVISO A LOS RESIDENTES DEL ÁREA ECONÓMICA EUROPEA

En relación con cada estado miembro del Área Económica Europea que ha implementado la Directriz sobre Prospectos, según se define más adelante (cada uno, un “Estado Miembro Correspondiente”), cada uno de los Administradores Principales Conjuntos ha manifestado y aceptado que con validez desde e incluyendo la fecha en la que se implementa la Directriz sobre Prospectos en ese Estado Miembro Correspondiente (la “Fecha Correspondiente de Implementación”) no ha efectuado y no efectuará una oferta de los Bonos al público en ese Estado Miembro Correspondiente, salvo que pueda hacer una oferta de los Bonos al público en ese Estado Miembro Correspondiente, con validez desde e incluyendo la Fecha Correspondiente de Implementación: i) en (o en Alemania, donde la oferta empieza dentro de) el período que se inicia en la fecha de publicación de un prospecto en relación con aquellos Bonos, que fue aprobado por la autoridad competente en ese Estado Miembro Correspondiente o, según aplicara, que haya sido aprobado en otro Estado Miembro Correspondiente y notificado a la autoridad competente en ese Estado Miembro Correspondiente, en un todo de acuerdo con la Directriz sobre Prospectos, y que termine en una fecha que sea 12 meses posterior a la fecha de dicha publicación, ii) en cualquier momento a las entidades legales que están autorizadas o reguladas para operar en los mercados financieros o, si no estuvieran autorizadas o reguladas, cuyo objeto social sea solamente invertir en valores, iii) en cualquier momento a cualquier entidad legal que tenga dos o más de a) un promedio de por lo menos 250 empleados durante el último ejercicio financiero, b) un balance total de más de € 43.000.000 y c) una facturación neta anual de más de € 50.000.000, según lo indiquen sus últimas cuentas consolidadas anuales, iv) en cualquier momento a menos de 100 o (si el Estado Miembro Correspondiente ha implementado la disposición correspondiente de la Directriz Enmienda 2010 DD) 150 personas físicas o jurídicas (que no sean inversores calificados según se define en la Directriz sobre Prospectos), sujeto a la obtención de autorización previa de cualquier otro comprador designado por el Fideicomiso ENA Norte para cualquier oferta o iv) en cualquier momento y en cualquier otra circunstancia que esté encuadrada dentro del artículo 3 de la Directriz sobre Prospectos. A los efectos de este párrafo, la expresión “oferta de Bonos al público” en relación con cualquiera de los Bonos en cualquiera de los Estados Miembros Correspondientes, significa la comunicación de cualquier forma y por cualquier medio de la suficiente información acerca de los términos de la oferta y los Bonos que se ofrecerán, a fin de permitirle al inversor decidir la compra o suscripción de Bonos, ya que esta puede variar en ese Estado Miembro por alguna medida que implemente la Directriz sobre Prospectos en ese Estado Miembro, y la expresión “Directriz sobre Prospectos” significa la Directriz 2003/71/EC e incluye toda medida de implementación correspondiente en cada Estado Miembro Correspondiente.

A los efectos de esta disposición, la expresión “oferta de Bonos al público” en relación con cualquiera de los Bonos en cualquier Estado Miembro Correspondiente significa la comunicación de cualquier forma y por cualquier medio de la suficiente información acerca de los términos de la oferta y de los Bonos que se ofrecerán, a fin de permitirle al inversor decidir la compra o suscripción de Bonos, ya que esta puede variar en ese Estado Miembro por alguna medida que implemente la Directriz sobre Prospectos en ese Estado Miembro, la expresión “Directriz sobre Prospectos” significa la Directriz 2003/71/EC (y sus enmiendas, incluida la Directriz Enmienda 2010 PD, en la medida en que se implemente en el Estado Miembro Correspondiente) e incluye toda medida de implementación correspondiente en cada Estado Miembro Correspondiente y la expresión “Directriz Enmienda 2010 PD” significa la Directriz 2010/73/EU.

AVISO A LOS RESIDENTES DE NEW HAMPSHIRE

EL HECHO DE QUE UNA DECLARACIÓN DE REGISTRO O UNA SOLICITUD DE LICENCIA SE HUBIERA REGISTRADO BAJO LA DISPOSICIÓN RSA 421-B DE LA LEGISLACIÓN REVISADA DE NEW HAMPSHIRE ANTE EL ESTADO DE NEW HAMPSHIRE O QUE UN VALOR SE REGISTRE EFECTIVAMENTE O UNA PERSONA SE CERTIFIQUE EN EL ESTADO DE NEW HAMPSHIRE, NO CONSTITUYE UNA CONCLUSIÓN DEL SECRETARIO DE ESTADO DE QUE CUALQUIER DOCUMENTO REGISTRADO BAJO RSA 421-B SEA FIEL, COMPLETO Y NO ENGAÑOSO. NI ESE HECHO NI EL HECHO DE QUE PUEDA DISPONERSE DE UNA EXENCIÓN O EXCEPCIÓN PARA UN VALOR O UNA TRANSACCIÓN SIGNIFICA QUE EL SECRETARIO DE ESTADO DE NEW HAMPSHIRE HAYA VERTIDO OPINIÓN SOBRE LOS MÉRITOS O CALIFICACIONES, O HAYA RECOMENDADO

O APROBADO A UNA PERSONA, VALOR O TRANSACCIÓN. ES ILEGAL REALIZAR ALGUNA DECLARACIÓN INCONSISTENTE CON LAS DISPOSICIONES DE ESTE PÁRRAFO A TODO POSIBLE COMPRADOR O CLIENTE.

CIERTOS TÉRMINOS Y CONVENCIONES DEFINIDOS

En este Prospecto Informativo, salvo que el contexto requiera lo contrario:

- “*Corredor Norte*” o “*Carretera de Peaje*” se entenderá como la autopista pavimentada con hormigón que se extiende desde Albrook hasta Brisas del Golf (Fase I y Fase IIA) y el Segmento Panamá-Madden de la autopista Panamá-Colón;
- “*Concesión*” se entenderá como la concesión administrativa de la República de Panamá para la operación, conservación, mantenimiento, administración, financiación y explotación de Corredor Norte. “*Concesión*” según se utiliza en el presente, se entenderá como solo la Concesión que se relaciona con Corredor Norte, tal como se define en el presente;
- “*Contrato de Concesión*” se entenderá como el Contrato de Concesión N.º 98 de fecha 29 de diciembre de 1994, entre el MOP (que actúa en nombre de la República de Panamá) y el Concesionario Previo, para construir, administrar y explotar Corredor Norte y sus modificaciones, cambios o exenciones periódicas. Para evitar toda duda, la Fase IIB y la autopista Panamá-Colón (salvo por el Segmento Panamá-Madden correspondiente) no están incluidas en el término “*Contrato de Concesión*” tal como se usa en el presente.
- “*ENA*” se refiere a la Empresa Nacional de Autopista S.A. (ENA), una *sociedad anónima* con responsabilidad limitada, constituida bajo las leyes de Panamá.
- “*PYCSA Panamá*” o el “*Concesionario Previo*” se refiere a PYCSA Panamá S.A., el concesionario inicial de la Concesión.
- “*Autopista Norte*” se refiere a Autopista Norte, S.A., a la que se ha transferido la Concesión en virtud del Acuerdo de Capitalización fechado el 3 de abril de 2012 (el “*Acuerdo de Capitalización*”).
- El “*Concesionario*” o “*ENA Norte*” se entiende como ENA Norte S.A., en carácter de concesionario para la Carretera de Peaje a la fecha de cierre (según se define más adelante), y es una subsidiaria de propiedad total de ENA. Véase “*La Carretera de Peaje—Contrato de Compraventa de Acciones*” y “*Uso de los Ingresos*”.
- La “*Compañía*” se refiere a ENA (solo con el alcance relacionado con su control de ENA Norte y su operación de la Carretera de Peaje) y ENA Norte, consideradas como un todo.
- “*Usted*” o “*su*” se refiere a los inversores potenciales o compradores de los Bonos;
- Un “*Inversor*” significa cada Tenedor de Bonos y el Beneficiario del Fideicomiso.
- Un “*Tenedor de Bonos*” significa el tenedor registrado de Bonos.
- Un “*Beneficiario del Fideicomiso*” significa el tenedor de un derecho sobre los bienes del Fideicomiso en una Nota.
- El “*Operador*” o “*Maxipista*” significa Maxipista de Panamá S.A., una sociedad anónima formada conforme a las leyes de la República de Panamá y subsidiaria de propiedad total de ICATECH, y todo operador sucesor. A partir de la fecha de cierre, Maxipista será el operador.
- “*Panamá*” se refiere a la República de Panamá; el “*Gobierno*” se refiere al gobierno establecido de la República de Panamá; “*MOP*” se refiere al Ministerio de Obras Públicas, una

autoridad del Gobierno de Panamá; y “MEF” se refiere al Ministerio de Economía y Finanzas, una autoridad del Gobierno de Panamá.

- Las referencias a los vehículos abarcan toda clase de vehículo automotor para los cuales se aplican las tarifas por el uso en la Carretera de Peaje. “*Tipo de Vehículo*” se refiere a las categorías separadas de vehículos que se identifican con el propósito de establecer una Tarifa de peajes que se pagará en cada cabina de peaje por el uso de un segmento en particular de la Carretera de Peaje para tal tipo de vehículo e incluye i) “*Tipo de vehículo A*”: automóviles, motocicletas y pick-ups, ii) “*Tipo de vehículo B*”: micros, iii) “*Tipo de vehículo C*”: camiones y iv) “*Tipo de vehículo D*”: camiones con acoplado.
- “*Dólar Estadounidense*” o “*U.S.\$*” se refiere a la moneda legal de los Estados Unidos de América y de Panamá;
- “*Balboa*” o “*B/.*” se refiere a una unidad de cuenta en la República de Panamá. Panamá usa el Dólar Estadounidense como moneda corriente y único papel moneda. A la fecha de este Prospecto Informativo, un Balboa equivale a un Dólar estadounidense (B/1,00 = USD 1,00).
- Las referencias a la extensión de la Carretera de Peaje o cualquiera de sus segmentos solo abarcan la longitud de la superficie y no incluyen la extensión de las entradas, salidas u otros caminos de acceso y
- las referencias a cualquier contrato abarcan dicho contrato y todos sus agregados, anexos y adjuntos, sus modificaciones, complementos u otros cambios a la fecha del presente.

Para consultar la lista de términos y convenciones definidos, que se utilizan en este Prospecto Informativo, véase la sección titulada “*Resumen de Términos*”.

PRESENTACIÓN DE DATOS FINANCIEROS Y ESTADÍSTICOS

Los estados financieros incluidos en el presente Prospecto Informativo incluyen los estados financieros combinados de PYCSA Panamá y (Autovías S.A.) “*Autovías*” al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, preparados en cada caso de conformidad con las Normas Internacionales de Reportes Financieros (“*IFRS*”), y los estados financieros no combinados auditados de PYCSA Panamá, Autovías y Autopista Norte por períodos semestrales al 30 de junio de 2011 y 2012, presentados en cada caso en dólares estadounidenses y adjuntos al presente en el Anexo II (los “*Estados Financieros de PYCSA Panamá*”).

Los estados financieros combinados auditados de PYCSA Panamá para los años finalizados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009 fueron auditados por Deloitte Inc. (miembro de Deloitte Touche Tohmatsu Limited) (“*Deloitte*”).

Los estados financieros de PYCSA Panamá fueron suministrados a ENA y ENA Norte por el Concesionario Previo, conforme al Acuerdo de Capitalización y al Contrato de Compraventa de Acciones (según se definen más adelante) y se adjuntan al presente Prospecto Informativo solo con fines informativos. A la fecha de emisión, el Concesionario Previo ha declarado y garantizado a ENA y ENA Norte que los estados financieros de PYCSA Panamá son precisos y completos y presentan correctamente la posición financiera combinada y los resultados de las operaciones del Concesionario Previo, de Autovías y de Autopista Norte a las fechas y por los períodos en ellos indicados. ENA y ENA Norte no han participado en la preparación de los Estados Financieros de PYCSA Panamá y, por lo tanto, no han verificado en forma independiente ni están ofreciendo ninguna seguridad en cuanto a la exactitud e integridad de los Estados Financieros de PYCSA Panamá o de alguna información derivada de ellos incluida en este Prospecto Informativo. El reembolso de los Bonos dependerá de la recaudación de los peajes menos los gastos operativos y de otra índole de la Carretera de Peaje desde y hasta la fecha de su emisión. Ni ENA ni ENA Norte adquirirán el Concesionario Previo. Por lo tanto, los Tenedores de Bonos no deben confiar en los estados financieros de PYCSA Panamá y deben consultar a sus propios asesores al determinar los resultados pasados de las operaciones del

Concesionario Previo. El rendimiento financiero histórico del Concesionario Previo no puede dar un indicio del futuro rendimiento de la Carretera de Peaje ni de ENA Norte como el nuevo Concesionario. Para evitar dudas, los estados financieros incluidos en el presente Prospecto Informativo contienen información de las operaciones relacionadas con determinados activos que no se incluyen en el Colateral que brinda garantía a los Bonos.

Algunos de los importes y porcentajes que figuran en este Prospecto Informativo estuvieron sujetos a ajustes de redondeo; en consecuencia, las cifras indicadas como totales en ciertas tablas y texto quizás no sean un agregado aritmético a las cifras que las preceden.

DATOS DE LA INDUSTRIA Y EL MERCADO

Este Prospecto Informativo incluye datos y pronósticos sobre la participación en el mercado y la industria que ENA ha obtenido de las publicaciones y estudios de la industria, informes de los organismos gubernamentales, investigación de mercado y reportes y estudios internos, como informes de terceros independientes. Las publicaciones, estudios y pronósticos de la industria en general expresan que la información allí incluida fue obtenida de fuentes que se suponen confiables, pero no puede haber seguridad en cuanto a la exactitud o integridad de dicha información. Si bien ENA ha tomado las medidas razonables para cerciorarse de que la información se obtenga con exactitud y en su correcto contexto, no ha verificado de manera independiente ninguno de los datos de terceros que se incluyen en este Prospecto Informativo, y no puede garantizar la exactitud o integridad de los datos. La información incluida en este Prospecto Informativo sobre los volúmenes de tráfico e ingresos por peajes históricos relacionados con la Carretera de Peaje se basa en los registros internos de la Compañía. La información sobre los volúmenes y tendencias de tráfico proyectados proviene de la información publicada por Halcrow Group Limited ("*Halcrow*" o el "*Consultor de Tráfico Independiente*").

APLICACIÓN DE RESPONSABILIDADES CIVILES

HSBC Bank (Panamá) S.A. no actúa en carácter individual, sino únicamente como fiduciario en el Fideicomiso ENA Norte recientemente formado y constituido conforme al Contrato de Fideicomiso entre ENA, ENA Norte y él, y solo se pueden utilizar los activos tenidos en fideicomiso para cumplir con las obligaciones que surgen de los Bonos. Los activos tenidos en fideicomiso fueron otorgados al Fiduciario del Convenio de Emisión conforme al Convenio de Emisión, para garantizar las obligaciones del Fideicomiso ENA Norte ante los Tenedores de Bonos. Dado que una parte sustancial de los activos del Fideicomiso de ENA Norte se encuentra fuera de los Estados Unidos, cualquier sentencia obtenida en los Estados Unidos contra dicha persona no podrá ser cobrada en los Estados Unidos.

Morgan & Morgan, asesor panameño de ENA, y Arias, Fábrega & Fábrega, asesor panameño del Fideicomiso ENA Norte, les han informado a los mismos que no existe un tratado entre los Estados Unidos y Panamá para la aplicación recíproca de sentencias extranjeras, y que existen dudas en cuanto a la aplicabilidad, para acciones originarias de tribunales panameños, de las responsabilidades que tienen base solamente en las leyes federales de los Estados Unidos sobre valores y en cuanto a la aplicabilidad en los tribunales panameños de sentencias de los tribunales de los Estados Unidos, obtenidas en acciones basadas en disposiciones de responsabilidad civil de las leyes federales de los Estados Unidos sobre valores.

El Fideicomiso ENA Norte, ENA y ENA Norte han designado a CT Corporation System, 111 Eighth Avenue, New York, New York, como agente autorizado para recibir citaciones por toda acción que surja o esté relacionada con los Documentos de la Transacción. Con respecto a dichas acciones, el Fideicomiso ENA Norte, ENA y ENA Norte se someten a la jurisdicción de los tribunales del Estado de Nueva York, con sede en el Condado de Nueva York, en la Ciudad de Nueva York, o los tribunales de los Estados Unidos del Distrito Sur de Nueva York.

PROYECCIONES A FUTURO

Este Prospecto Informativo incluye declaraciones de futuras estimaciones, progresiones y proyecciones a futuro. Las proyecciones a futuro incluyen riesgos e incertidumbre inherentes. Las declaraciones que no sean hechos históricos, incluidas las declaraciones relacionadas con suposiciones y expectativas, son proyecciones a futuro y generalmente pueden identificarse por el uso de terminología relacionada con las proyecciones, como por ejemplo, “creer”, “esperar”, “anticipar”, “planificar”, “pretender”, “estimar”, “proyectar”, “buscar”, “deberá”, “debería” o, en cada caso, su negación o palabras similares. Usted queda advertido de no confiar excesivamente en estas proyecciones a futuro.

Entre otros, informamos algunos ejemplos de proyecciones a futuro incluidas en este Prospecto Informativo:

- información proforma o rendimiento “como si” del Colateral bajo un conjunto de suposiciones hipotéticas;
- declaraciones acerca de los acontecimientos políticos anticipados en Panamá;
- declaraciones acerca de los cambios en las políticas, legislación o regulaciones del Gobierno;
- declaraciones acerca de las modificaciones en la ley tributaria y el impacto en los Tenedores de Bonos y el Colateral;
- declaraciones acerca de suposiciones subyacentes a estos estados;
- proyecciones de flujos de capital acerca del Colateral;
- explicaciones acerca de la transferibilidad de los Bonos y cualquier mercado de negociaciones para los Bonos; y
- operación de los Documentos de la Transacción en un Caso de Incumplimiento.

Las proyecciones a futuro incluidas en este Prospecto Informativo reflejan las perspectivas actuales con respecto a eventos futuros y no son garantía de rendimiento futuro. Un número importante de factores podría provocar diferencias significativas en los resultados reales con respecto a aquellos expresados en alguna de las proyecciones a futuro.

Entre otros, los siguientes factores pueden afectar de manera adversa nuestros estimados y suposiciones:

- El rendimiento general de la Carretera de Peaje
- Los volúmenes futuros de tráfico, Tarifas de Peaje y recaudación de Peaje en la Carretera de Peaje
- Reducción de las tarifas de peajes del Corredor Sur y de otras carreteras de peaje
- Políticas o decisiones futuras del Gobierno relacionadas con la Carretera de Peaje
- Condiciones políticas, sociales y económicas generales en Panamá y sus regiones, en especial en la Ciudad de Panamá y otras áreas cerca de la Carretera de Peaje
- Cambios en las regulaciones gubernamentales, en particular aquellas relacionadas con la industria de las carreteras de peaje, incluidas las tarifas de peaje, subsidios y el proceso de licitación para nuevas concesiones y operadores de carreteras de peaje

- Cambios en el precio del petróleo crudo y la gasolina
- La sincronización de la terminación de redes viales que se estima se interconectarán con la Carretera de Peaje
- El resultado de procedimientos legales y regulatorios donde la Compañía esté involucrada o pueda llegar a involucrarse
- Accidentes y desastres naturales
- Expansión de los planes de transporte masivo del Gobierno, incluidos entre otros, el sistema de metro de la Ciudad de Panamá que se encuentra en construcción
- Otros factores que se encuentren fuera del alcance del control de la Compañía y
- Los factores descritos en el presente bajo “*Factores de Riesgo*”

Al basarse en las proyecciones a futuro, los inversores deberán considerar con cuidado los factores precedentes y otras incertidumbres y eventos, en especial a la luz del entorno político, económico, social y legal donde se explota la Carretera de Peaje. Dichas proyecciones a futuro se refieren solo a la fecha en la que se realizan. ENA, ENA Norte o el Fideicomiso de ENA Norte no asumen ninguna obligación para actualizar o revisar ninguna de ellas, ya sea como resultado de una nueva información, futuros eventos u otra circunstancia. ENA, ENA Norte o el Fideicomiso de ENA Norte no hacen ninguna declaración, justificación o predicción en cuanto a que se obtendrán los resultados sugeridos por dichas proyecciones a futuro, y estas representan en cada caso, solo uno de muchos posibles escenarios y no deberán considerarse como el escenario más probable o normal. Ni las proyecciones a futuro en virtud del presente ni las suposiciones subyacentes fueron verificadas o auditadas por un tercero. En consecuencia, los inversores no deberían depositar demasiada confianza en las proyecciones a futuro.

Más aún, los pronósticos contenidos en el “*Reporte del Consultor de Tráfico Independiente*” se incluyen solo a modo de referencia y, en consecuencia, los inversores quedan advertidos de no depositar demasiada confianza en el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente. Bajo ninguna circunstancia, la inclusión de dichos pronósticos en este Prospecto Informativo deberá considerarse como una declaración o justificación por parte del Fideicomiso de ENA Norte, ENA, ENA Norte, los Administradores Principales Conjuntos o cualquier otra persona, con respecto a la exactitud de los pronósticos o de las suposiciones subyacentes, o que la Carretera de Peaje experimentará los resultados pronosticados. El Reporte del Consultor de Tráfico Independiente solo contiene informes hasta su fecha y los eventos imprevistos o de cualquier tipo que ocurrieran a partir de esa fecha y que podrían convertir a los pronósticos en inexactos, no se reflejan en dicho reporte.

INFORMACIÓN DISPONIBLE

Siempre que alguna de los Bonos permanezcan impagas y sean “valores restringidos” con el significado de la Regla 144(a)(3) de la Ley de Valores, ENA deberá preparar y proporcionarle al Fideicomiso ENA Norte, y si el Fideicomiso ENA Norte lo ha recibido de ENA deberá proporcionar a solicitud de cualquier Tenedor de Nota, dicha información según se detalla en la Regla 144A(d)(4) de la Ley de Valores: (i) a dicho Tenedor de Bonos, (ii) a un posible comprador de dicha Nota (o los derechos sobre los bienes del Fideicomiso en virtud de la misma) que esté designado como QIB por dicho Tenedor de Bonos y un Comprador Calificado conforme lo dispuesto en el presente, y (iii) al Fiduciario del Convenio de Emisión por la entrega a todo Tenedor de Bonos pertinente o a dicho posible comprador así designado, a costa del Fideicomiso ENA Norte, a fin de permitir en cada caso el cumplimiento por dicho Tenedor de Bonos con la Regla 144A relacionada con la reventa de dicha Nota (o el derecho sobre los bienes del Fideicomiso en virtud de la misma), en relación con la Regla 144A. Toda la información deberá redactarse en idioma inglés. Véase “*Restricciones a las Transferencias*”.

El Fideicomiso ENA Norte ha presentado ante SCM una declaración de registro, de la que forma parte la traducción libre al español de este Prospecto Informativo. El Fideicomiso ENA Norte

también ha presentado ante SCM y BVP sus estados financieros trimestrales sin auditar y anuales auditados, preparados conforme a IFRS, los que difieren en algunos aspectos de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados de los Estados Unidos (“*U.S. GAAP*”). Los Inversores pueden obtener esta información mediante solicitud ante BVP, ubicado actualmente en el Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Calle 49 y Av. Federico Boyd, Panamá, República de Panamá, o mediante solicitud ante SCM ubicado en Avenida Balboa, Edificio Bay Mall, Piso 2, Oficina 206, Panamá, República de Panamá.

Las oficinas de los ejecutivos principales de ENA se encuentran en Vía Israel, Edificio Corredor Sur Corregimiento de San Francisco, Apartado 6-2483, El Dorado, Panamá, República de Panamá.

ÍNDICE

RESUMEN	1
LA INFORMACIÓN PROVISTA A CONTINUACIÓN ES UN RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES PRINCIPALES DE LA OFERTA DE LOS BONOS. Error! Bookmark not defined.	
TODA INVERSIÓN EN LOS BONOS IMPLICA RIESGOS. A CONTINUACIÓN SE DESCRIBEN ALGUNOS DE LOS RIESGOS SIGNIFICATIVOS QUE PODRÍAN AFECTAR AL FIDEICOMISO ENA NORTE Y AL VALOR DE LOS BONOS.	52
LOS INGRESOS NETOS DE LA EMISIÓN DE LOS BONOS, SERÁN DE APROXIMADAMENTE US\$572,358,686.47	
MILLONES DE DÓLARES (DESPUÉS DE LA DEDUCCIÓN DE LOS HONORARIOS Y LOS GASTOS ESTABLECIDOS EN EL PRIMER PUNTO MÁS ABAJO) Y EL FIDEICOMISO ENA NORTE LOS APLICARÁ EN LA FECHA DE EMISIÓN DE LA SIGUIENTE MANERA:	69
NO HAY PAGOS PROGRAMADOS DE MONTO DE CAPITAL SOBRE LOS BONOS CON RELACIÓN A CADA FECHA DE PAGO	70
HSBC BANK (PANAMÁ) SA ES UNA INSTITUCIÓN BANCARIA PANAMEÑA QUE INTERVIENE EXCLUSIVAMENTE EN SU CARÁCTER DE FIDUCIARIO EN VIRTUD DEL CONTRATO DE FIDEICOMISO.	71
DESCRIPCIÓN GENERAL DE LA CARRETERA DE PEAJE.....	73
EL CONTRATO DE CONCESIÓN.....	94
DESCRIPCIÓN DEL CONCESIONARIO	99
DESCRIPCIÓN DE ENA.....	103
MODELOS DE RENDIMIENTO	106
DOCUMENTOS DE LA TRANSACCIÓN Y LOS BONOS	108
LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN	137
IMPUESTOS	140
CIERTAS CONSIDERACIONES DEL PLAN DE BENEFICIOS	146
PLAN DE DISTRIBUCIÓN.....	150
RESTRICCIONES A LAS TRANSFERENCIAS.....	154
CUESTIONES LEGALES	160
AUDITORES INDEPENDIENTES	160
CONSULTOR DE TRÁFICO INDEPENDIENTE.....	160
INFORMACIÓN GENERAL.....	161
GLOSARIO DE TÉRMINOS.....	162
ANEXO I – REPORTE DEL CONSULTOR DE TRÁFICO INDEPENDIENTE	A-1
ANEXO II – ÍNDICE DE LOS ESTADOS FINANCIEROS	F-1
ANEXO III – MODELOS DE RENDIMIENTO EN ESCENARIOS ALTERNATIVOS	C-1
ANEXO IV – TABLAS DE MANTENIMIENTO MAYOR	D-1
ANEXO V – CONTRATO DE CONCESIÓN.....	E-1

RESUMEN

Este resumen puede no contener toda la información que resulta importante para los Inversores. Los Inversores deberían leer el Prospecto Informativo completo, incluida la información financiera y notas relacionadas, y la sección titulada "Factores de Riesgo", antes de tomar alguna decisión sobre inversiones.

Fideicomiso ENA Norte

El Fideicomiso ENA Norte es un fideicomiso constituido conforme la Ley 1-1984 del 5 de enero de 1984, de Panamá, de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso suscrito entre ENA y ENA Norte, como fideicomitentes y segundos beneficiarios en virtud del Contrato de Fideicomiso, y HSBC Bank (Panamá) S.A., una sociedad anónima panameña constituida por Escritura Pública N.º 24312 de la Notaria Pública Primera, con fecha 11 de noviembre de 2008, inscrita en el Registro Público de Panamá, sección Mercantil, en Microficha 456744, documento 633197, que actúa no en carácter individual, sino únicamente como fiduciario. El Fideicomiso ENA Norte emitirá Bonos en virtud del Convenio de Emisión. El Bank of New York Mellon, una sociedad anónima bancaria de Nueva York, en su carácter de Fiduciario del Convenio de Emisión para beneficio de las Partes Garantizadas en virtud del Convenio de Emisión que rige los Bonos, será el beneficiario primario del Fideicomiso ENA Norte.

El Fideicomiso ENA Norte es un vehículo legal que no tiene más subsidiarias, empleados, negocios o deudas que aquellos en virtud de los términos de los Documentos de la Transacción. El Fideicomiso ENA Norte tiene constituido domicilio en Edificio Plaza HSBC, Calle 47 Este y Aquilino De La Guardia Piso N.º 5, Panamá, República de Panamá, Atención: Dayra Santana /Fanny Wong (dayra.y.santana@hsbc.com.pa / fanny.m.wong@hsbc.com.pa), número de teléfono de contacto: + 507 206-8480; número de fax: + 507 206-8481. Según el Contrato de Fideicomiso, HSBC Bank (Panamá) S.A., actuando en su carácter de fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso, no será personalmente responsable de ningún monto por pagar, entre otros, con respecto a los Bonos o a todo otro Documento de la Transacción, salvo por determinadas situaciones habituales que involucren negligencia manifiesta o un acto ilícito deliberado, según sea el caso, y conforme lo determine finalmente un tribunal de jurisdicción competente. En consecuencia, en virtud de los Documentos de la Transacción, en el caso, por citar solo alguno, de incumplimiento de pago por parte del Fideicomiso ENA Norte sobre los Bonos, ni el Fiduciario del Convenio de Emisión ni ninguna otra parte tendrán ningún derecho de recurso ante HSBC Bank (Panamá) S.A. o alguna de sus afiliadas, en su carácter individual, o de sus activos individuales o ante cualquier otra persona, que no sea un recurso ante el Colateral mantenido por el Fideicomiso de ENA Norte a beneficio de los Tenedores de Bonos. Véase "*Fideicomiso ENA Norte*" y "*Capitalización*".

El Concesionario

A la Fecha de Cierre, el "Concesionario" será ENA Norte, una *sociedad anónima* (corporation) panameña constituida por escritura pública 9968 con fecha del 20 de abril de 2012 y registrada ante el Registro Público de Panamá en microficha 767262, documento 2162743, el 25 de abril de 2012. ENA Norte es una subsidiaria de propiedad total de ENA. El domicilio social de ENA Norte es Vía Israel, Edificio Corredor Sur, San Francisco, Panamá, República de Panamá. Atención: Rigoberto Effio M./Hans Kupfer. Número de teléfono de contacto: +507 226-0433. Véase "*La Carretera de Peaje—Contrato de Compraventa de Acciones*" y "*Uso de los Ingresos*".

A la Fecha del Cierre, el Concesionario tendrá la Concesión para, entre otras cosas, estudiar, diseñar, construir, mantener, administrar y operar la carretera de peaje Corredor Norte en la Ciudad de Panamá, Panamá, bajo el sistema de concesión administrativa regida por las leyes de Panamá. El Concesionario tendrá la Concesión conforme al Contrato de Concesión. La Concesión fue otorgada por el MOP actuando en nombre de la República de Panamá, en virtud de los términos y condiciones del Contrato de Concesión N.º 98 de fecha 29 de diciembre de 1994, y sus enmiendas periódicas, entre el MOP y PYCSA Panamá, el Concesionario Previo, para construir, administrar y operar Corredor Norte (junto con las enmiendas

consiguientes, el “*Contrato de Concesión*”). A la fecha de cierre, ENA Norte será el tenedor de los derechos y obligaciones establecidos en el Contrato de Concesión. La Concesión ha sido transferida por el Concesionario Previo a Autopista Norte S.A. (“*Autopista Norte*”) en virtud del Acuerdo de Capitalización con fecha del 3 de abril de 2012 (el “*Acuerdo de Capitalización*”). Véase “*Carretera de Peaje, adquisición de los derechos cedidos del Concesionario Previo por ENA Norte*”. Para evitar toda duda, “Concesión” según se usa en el presente, solo significa la Concesión relacionada con Corredor Norte, tal como se define en el presente. Ni la Fase IIB ni la autopista Panamá-Colón (excepto por el Segmento Panamá-Madden consiguiente) están incluidas en el término “Contrato de Concesión” según se usa en el presente. Véase el Anexo V de este Prospecto Informativo para obtener una traducción libre del Contrato de Concesión y el Apéndice del mismo.

La Concesión con respecto a cada Segmento de la Carretera de Peaje, vence en la fecha en que ocurra lo primero entre (i) el 30º aniversario de la fecha en la que el MOP certifica dicho segmento como operativo, o (ii) la fecha en la que el Concesionario logra un determinado rendimiento del capital invertido en la Concesión (el “*Monto Total Recuperable*”). Véase “*Carretera de Peaje, vencimiento de la Concesión una vez recibido el monto total recuperable*”. El MOP certificó la Fase I como operativa el 15 de marzo de 1998 y, por lo tanto, el trigésimo aniversario de dicho Segmento es el 15 de marzo de 2028. El MOP certificó el Segmento Panamá-Madden como operativa el 30 de mayo de 1999 y, por lo tanto, el trigésimo aniversario de dicho segmento es el 30 de mayo de 2029. La Fase IIA inició sus operaciones el 21 de abril de 2009 y se espera que sea certificada como operativa por el MOP en o antes de la Fecha de Liquidación.

La fuente primaria de ingresos del Concesionario es la recaudación de Peajes en Corredor Norte. Véase “*Resumen de Términos – La Oferta – Derechos Cedidos y Derechos Excluidos*” y “*Resumen de Términos – La Oferta – Colateral*”.

El Concesionario Previo celebró dos contratos de operación y mantenimiento con una afiliada, Autovías, sociedad anónima (corporation) panameña constituida por escritura pública en 1996 conforme a las leyes de Panamá, como el operador de la Carretera de Peaje, a saber: i) un contrato de fecha 6 de octubre de 1997 para la operación y el mantenimiento de la Fase I y del Segmento Panamá-Madden de la Carretera de Peaje y ii) un contrato de fecha 29 de abril de 2009 para la operación y el mantenimiento de la Fase IIA. Conforme a los términos de dicho contrato de operaciones y mantenimiento, con sus modificaciones y reafirmaciones, Autovías era responsable, entre otras cosas, de la operación, administración y mantenimiento de la Carretera de Peaje, de acuerdo con los términos y condiciones del Contrato de Concesión. El contrato de operación y mantenimiento de Autovías finaliza en la Fecha de Cierre.

El Concesionario celebrará un Contrato de Operación y Mantenimiento (*Contrato de Operación y Mantenimiento*) con el Operador en la fecha de cierre que entrará en vigor a partir de la Fecha de Cierre por un periodo de cinco años con extensión automática de cinco años desde entonces (salvo finalizado con anterioridad por acuerdo de las partes o de alguna otra forma en virtud de los términos de este) (el “*Contrato de Operación y Mantenimiento*”). El Operador fue incorporado el 26 de octubre de 1998 conforme a la ley panameña y actualmente tiene 300 empleados. El Operador es una subsidiaria indirecta de propiedad absoluta de Empresas ICA, S.A. de C.V. (“*Empresas ICA*”). Maxipista ha sido el operador de una carretera de peaje urbana separada, de cuatro carriles y 19,76 kilómetros en la Ciudad de Panamá, conocida como “*Corredor Sur*” (“*Corredor Sur*”) desde septiembre de 1999 y sus compañías afiliadas comprenden uno de los mayores operadores de carreteras de peaje en México. Maxipista fue elegida por la Compañía como Operador de la Carretera de Peaje, en principio como resultado de esta experiencia, pero también con miras a integrar las operaciones de la Carretera de Peaje con las de Corredor Sur. El Concesionario ha celebrado un contrato con el Operador respecto de la operación, administración y mantenimiento del Corredor Norte, de acuerdo con los términos y condiciones del Contrato de Operación y Mantenimiento. Conforme a los términos del Contrato de Operación y Mantenimiento, el Operador asiste a los usuarios de la Carretera de Peaje, que incluye la provisión de servicios de remolque y ambulancia, coordina con las autoridades la seguridad de la carretera y de los conductores, el control de tráfico, las emergencias y demás asuntos, mantiene y administra la Carretera de Peaje, monitorea el desempeño bajo acuerdos de servicios auxiliares y

recibe los pagos correspondientes, provee seguridad privada a lo largo de todo el recorrido de la Carretera de Peaje y realiza actividades de mantenimiento menores y de rutina bajo la supervisión del MOP.

En virtud del Contrato de Cesión, ENA Norte y ENA, según sea el caso, habrán cedido a la fecha de cierre al Fideicomiso ENA Norte: (i) el derecho a recibir todos los Peajes recaudados de Corredor Norte, conforme al Contrato de Concesión, con respecto a la Fase I, Fase IIA y el Segmento Panamá-Madden, (ii) el derecho a recibir compensación de la República de Panamá para mantener el "equilibrio contractual" de acuerdo con la Cláusula 14 del Contrato de Concesión, (iii) el derecho a recibir todo pago contra la terminación de la Concesión o como resultado de un rescate administrativo (*administrative redemption*) de la República de Panamá, de acuerdo con el Contrato de Concesión, y (iv) el derecho a recibir los ingresos por pago de los seguros por la interrupción de algún negocio, pagos de los seguros por bajas en la propiedad o responsabilidad general, relacionados (en el caso de ENA) con los negocios y operaciones de ENA Norte, excluyendo todos los ingresos por seguros a pagar a las partes que no sean ENA, ENA Norte, el Fiduciario del Convenio de Emisión o el Fideicomiso de ENA Norte. ENA Norte y ENA habrán recibido a la fecha de cierre, la Aprobación Gubernamental necesaria para ceder los *Derechos Cedidos* al Fideicomiso ENA Norte. El 100 % del capital accionario del Concesionario es propiedad de ENA. Asimismo, ENA cederá sus derechos como beneficiario al Fideicomiso de Acciones y al Fideicomiso de Garantía (exclusivamente respecto de los montos reservados en conexión con litigios existentes del Concesionario Previo y del monto fijo de reserva) al Fideicomiso ENA Norte, los que también formarán parte de los "Derechos Cedidos".

ENA es una sociedad anónima formada bajo las leyes de la República de Panamá. ENA es de propiedad total de la República de Panamá. A la fecha de este Prospecto Informativo, el activo principal de ENA será el 100 % del capital accionario de ENA Norte y ENA Sur S.A., concesionario de la carretera de peaje Corredor Sur en la Ciudad de Panamá. Como resultado de lo antedicho, el gobierno de Panamá es el accionista indirecto del Concesionario en un 100%. Véase "*Resumen de términos*", "*Uso de los ingresos*" y "*Factores de riesgo: la recaudación de la Concesión está afectada por las Tarifas de Peaje y las revisiones consiguientes; la Compañía tiene derecho a disminuir las Tarifas de Peaje conforme a los Documentos de la Transacción*".

La Carretera de Peaje

En 1994, el MOP adjudicó la Concesión al Concesionario Previo para que estudiara, diseñara, construyera, operara y mantuviera una autopista de 42,7 kilómetros, como se describe en mayor detalle a continuación, ubicada a lo largo del extremo noroeste de la ciudad de Panamá. Ver "El Contrato de Concesión". El casco antiguo de la ciudad de Panamá, el puerto y el distrito comercial central yacen en el rincón que se encuentra extremo al suroeste de la zona metropolitana. Debido a las limitaciones físicas, la ciudad y su red de autopistas se desarrollaron principalmente a lo largo de un corredor Este-Oeste central paralelo a la costa, con un corredor de rama secundaria hacia el Norte junto a la autopista Transistmica. El desarrollo "canalizado" de la ciudad en un corredor central y la concentración del empleo y la actividad comercial en el distrito comercial central generó una gran congestión de tráfico en la ciudad, especialmente en las horas pico. La Carretera de Peaje desempeña un papel integral en la red de carreteras de la ciudad y del país.

La Carretera de Peaje actualmente comprende la Fase I y la Fase IIA (con una longitud combinada de 19,4 km), el segmento Panamá-Madden (con una longitud de 14 km) y dos ramales, Villa Lucre y Zárate (Brisas del Golf) (con una longitud de 3,3 km y 1,3 km, respectivamente). Sin incluir los ramales mencionados anteriormente, la autopista actual está conformada por 33,4 km de largo y un total de 12 intercambiadores completos o parciales con sistemas de recaudación de Peaje de clasificación electrónica en estaciones de peaje laterales. A lo largo de la Fase I, hay ocho intercambiadores con estaciones de peaje laterales y estaciones principales en Tinajitas, cerca de su extremo al noreste y en Martín Soza y Ascanio Villalaz en el extremo sur. Una de estas uniones incluye una estación en el extremo sur para todos los vehículos que utilizan el Segmento Panamá-Madden. El Segmento Panamá-Madden no tiene uniones intermedias y tampoco cuenta con otras estaciones de peaje. No todas las entradas y salidas del Corredor

Norte cuentan con estaciones de peaje, pero el sistema requiere que la mayoría de los usuarios conduzca a través de dos estaciones.

Los ingresos por peaje en la Carretera de Peaje en general aumentaron año tras año desde que comenzó a funcionar. Durante los años finalizados el 31 de diciembre de 2011, de 2010 y de 2009, el Concesionario Previo generó ingresos por peaje por 53,9 millones de dólares, 47,7 millones de dólares y 39,6 millones de dólares, respectivamente. Durante los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2012 y de 2011, el Concesionario Previo, generó ingresos por peaje por 28,5 millones de dólares y 25,9 millones de dólares, respectivamente. En la actualidad un viaje en automóvil por toda la Fase I del Corredor Norte cuesta 2,40 dólares y significa un ahorro de entre 10 y 45 minutos al comparar el viaje con el mismo viaje a través de la red de autopistas sin peaje. El cargo adicional por el uso de la Fase IIA es de 1,25 dólares. Los camiones livianos y pesados, los autobuses y microbuses, cada uno tiene su propia tarifa, que se estipulan más abajo.

Estrategia del negocio relacionado con al Carretera de Peaje

El Concesionario planifica aumentar los ingresos por el Peaje de Corredor Norte, optimizando el volumen de tráfico, en particular mediante la mejora del sistema de recaudación de Peaje, más que por el aumento de la Tarifa de Peaje. Para los períodos anteriores a 2007, los aumentos en los ingresos de Peaje en parte podrían explicarse por los correspondientes aumentos en las Tarifas de Peaje. Sin embargo, desde 2007 no se produjeron aumentos en las Tarifas de Peaje y, como resultado, los aumentos en los ingresos por Peajes no se vieron afectados significativamente por los cambios en las Tarifas de Peaje. El Concesionario puede decidir no aumentar o reducir las Tarifas de Peaje, de acuerdo con los criterios específicos para hacerlo, establecidos en los Documentos de la Transacción. Véase *“Resumen – Prohibición de Rebaja de Tarifa de Peaje”* y *“Factores de Riesgo – La Recaudación de la Concesión está afectada por las Tarifas de Peaje y sus revisiones; la Compañía tiene derecho a aumentar las Tarifas de Peaje conforme a los Documentos de la Transacción”*.

El Concesionario planifica optimizar los ingresos futuros de la Carretera de Peaje y la capacidad de recaudación del Peaje, mediante el reemplazo con el tiempo del sistema de recaudación de Peaje existente, que se basa principalmente en los pagos en efectivo, por un sistema mucho más automatizado. Dado que las cabinas de peaje existentes ya están equipadas para procesar tarjetas magnéticas, a corto plazo el Concesionario tiene previsto promover y aumentar más todavía la disponibilidad de este método de pago. A largo plazo, además del aumento en el uso de las tarjetas magnéticas, el Concesionario tiene previsto reemplazar el uso de efectivo por un sistema de recaudación de Peaje electrónico, basado en tiquetes y antenas. Bajo este sistema, los vehículos participantes estarán equipados con tiquetes electrónicos, que automáticamente activan el sistema de recaudación del Peaje y levantan la barrera de la cabina de Peaje cuando el vehículo se le acerca. Ya se encuentra en uso un sistema similar llamado “SurExpress” en la carretera de peaje Corredor Sur en la Ciudad de Panamá y ha tenido un efecto positivo en la optimización del flujo de tráfico. El Concesionario también cree que designar a Maxipista, que actúa como operador de Corredor Sur, como Operador de Corredor Norte contribuirá de un modo positivo a la aplicación de estos sistemas electrónicos. No obstante estos planes, no se puede asegurar que estos puedan concretarse o, si se completan, que las mejoras implementadas sean eficaces para aumentar el volumen de tráfico. Ver *“Factores de Riesgo—El crecimiento del tráfico en la Carretera de Peaje puede verse limitado por la capacidad en ciertas áreas, y la implementación planificada del Concesionario de sistemas electrónicos de recaudación de peaje más amplios puede que no se lleve a cabo con éxito”*.

Reporte del Consultor de Tráfico Independiente

El Concesionario, por intermedio de los Administradores Principales Conjuntos, contrató a Halcrow para proveer un asesoramiento independiente sobre el probable tráfico futuro y los flujos de ingresos en la Carretera de Peaje. El Reporte del Consultor de Tráfico Independiente se completó el 11 de septiembre de 2012 y brinda una evaluación de futuros ingresos de Peaje basada en el examen de la información existente y en determinados conteos y estudios de tráfico. El Reporte del Consultor de Tráfico Independiente está incluido en el Prospecto Informativo como Anexo I. Halcrow ha preparado el Reporte del Consultor de

Tráfico Independiente sobre la autoridad de dicha firma como consultor de tráfico. Los posibles inversores deberían leer el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente en su totalidad, para recabar la información allí incluida con respecto a la Carretera de Peaje y otros temas relacionados.

Como parte del Reporte del Consultor de Tráfico Independiente, Halcrow suministró un pronóstico para el tráfico y los ingresos de peaje en la Carretera de Peaje basado en el análisis de los siguientes factores: crecimiento económico y poblacional en la ciudad y corredores, aumento en la compra de autos, nuevos desarrollos en la Carretera de Peaje, redes de autopistas existentes y servicios de tránsito, respuesta a los aumentos en las Tarifas de Peaje y la capacidad de la Carretera de Peaje. Sobre esta base, el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente suministró cinco pronósticos de ingresos anuales de peaje en la Carretera de Peaje. En los cinco casos:

- se excluyen la inflación y los cambios reales en las Tarifas de Peaje;
- se supone un crecimiento poblacional del 1,9% anual desde 2012 hasta 2020 y del 1,3% anual desde 2020 hasta 2030;
- se supone un crecimiento en el PBI de: 7,0% en 2012, 6,5% en 2013, 6,0% en 2014, 5,5% en 2015, 5,0% en 2016, 4,5% en 2017, 4,0% por cada año desde 2017 hasta 2020 y 3,0% anual por cada año desde 2020 hasta 2030, salvo en el caso de PBI bajo donde se supone que el crecimiento del PBI es de 5,0% en 2012, 4,5% en 2013, 4,0% en 2014, 4,0% en 2015, 3,5% en 2016, 3,0% en 2017, 3,0% por cada año desde 2017 hasta 2020 y 2,0% por cada año desde 2020 hasta 2030.

Cada uno de los cinco casos contiene suposiciones determinadas específicas, según se establece a continuación:

- *Un caso base*, en el que se supone lo siguiente: la Fase IIB se inaugura el 1 de enero de 2014, con peajes de 1,25 dólares que se cobran en Las Lajas y Mañanitas. La expansión de Corredor Sur se inaugura el 1 de enero de 2015. La capacidad de la estación de peaje en Tinajitas estará mejorada en 2013 sin limitaciones desde entonces. La recaudación electrónica del Peaje se implementa según se describe en la Figura 6.2 del Reporte del Consultor de Tráfico Independiente. El Enlace Gonzalillo se inaugura el 1 de enero de 2014. Se realizan determinadas mejoras en intersecciones específicas de la ciudad. La línea 1 del Metro se inaugura el 1 de enero de 2014 y la línea 2 del Metro se inaugura el 1 de enero de 2020.
- *un caso donde no se hace nada* y en el que se supone lo siguiente: que no hay cambios en la red actual.
- *un caso bajo*, en el que se supone lo siguiente: que no hay cambios en la red actual, salvo por la inauguración de la expansión de Corredor Sur el 1 de enero de 2015 y mejoras en ciertas intersecciones de la ciudad. La línea 1 del Metro se inaugura el 1 de enero de 2014 y la línea 2 del Metro se inaugura el 1 de enero de 2020.
- *un caso alto*, en el que se supone lo siguiente: que se cumplen todas las presunciones del caso base, menos la terminación de la expansión de Corredor Sur.
- *un caso de PBI bajo (con PBI bajos)*, con la suposición de que todas las presunciones base no son de más de: 5,0% en 2012, 4,5% en 2013, 4,0% en 2014, 4,0% en 2015, 3,5% en 2016, 3,0% en 2017, 3,0% por cada año desde 2017 hasta 2020 y 2,0% por cada año desde 2020 hasta 2030.

Las previsiones muestran que los ingresos anuales de Peaje llegan a los siguientes totales en el 2030 (a precios de 2011):

- *caso base*: Dólares 184,0 millones;
- *caso donde no se hace nada*: Dólares 140,5 millones;

- *caso bajo*: Dólares 133,1 millones; y
- *caso alto*: Dólares 185,1 millones;
- *Caso de PBI bajo*: 149,3 millones de dólares.

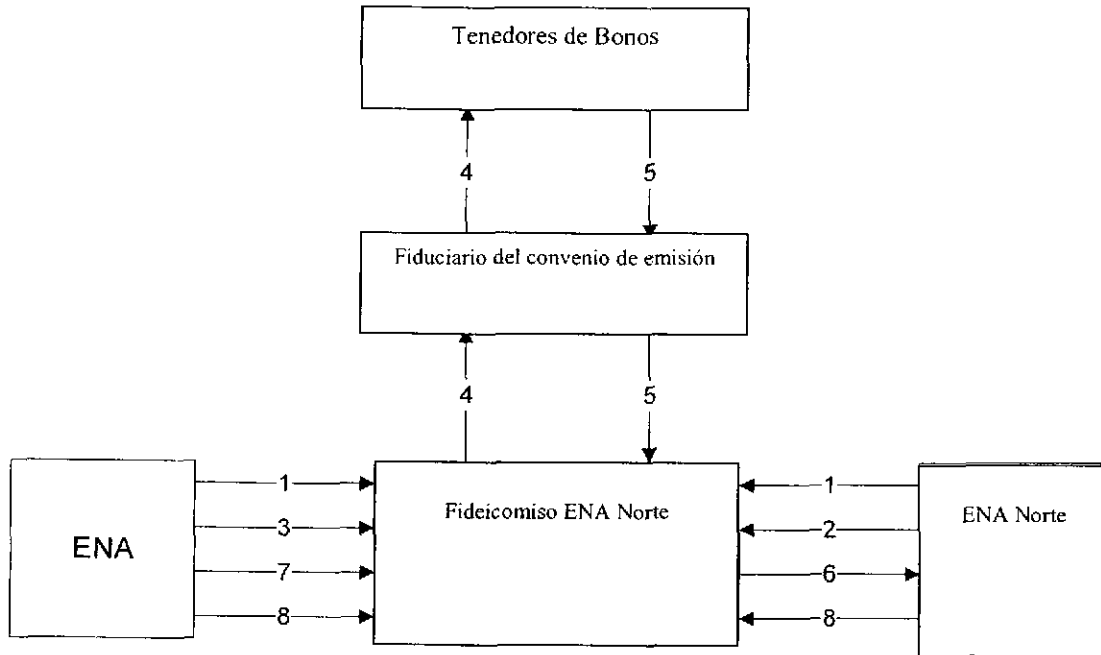
En general, el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente realizado por Halcrow fue confeccionado usando diversas metodologías y suposiciones analíticas. Los pronósticos y conclusiones incluidos en el presente están sujetos de manera inherente a factores impredecibles, como por ejemplo, el nivel de crecimiento del tráfico de fondo, el desarrollo (o falta de desarrollo) de la infraestructura del transporte, problemas socioeconómicos, la estabilidad de las Tarifas de Peaje y las respuestas de los conductores a los cambios en el Peaje. Aun cuando dichas suposiciones y metodologías fueran exactas, los volúmenes y patrones de tráfico actuales pueden llegar a diferir significativamente de aquellos expresados o dados a entender en el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente. En consecuencia, se solicita a los inversores que no confíen demasiado en el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente confeccionado por Halcrow, que se acompaña al presente como Anexo I.

Según el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente, los riesgos claves para estos pronósticos son la tasa de crecimiento del tráfico de fondo (es decir, el crecimiento de tráfico que se produce en una comunidad durante un período determinado de tiempo como resultado del cambio poblacional, los niveles de desarrollo, la tasa de desarrollo de la infraestructura del transporte alternativo y otros factores similares), el desarrollo de nueva infraestructura de transporte y una posible recesión económica en Panamá.

DIAGRAMAS DE LA TRANSACCIÓN

Los diagramas que figuran abajo ilustran y resumen las transacciones efectuadas en virtud de los Documentos de la Transacción. Si los Inversores desean obtener una descripción más completa de las transacciones que aquí se resumen, deberían consultar las secciones tituladas "Resumen de Términos" y "Los Documentos de Transacción y los Bonos".

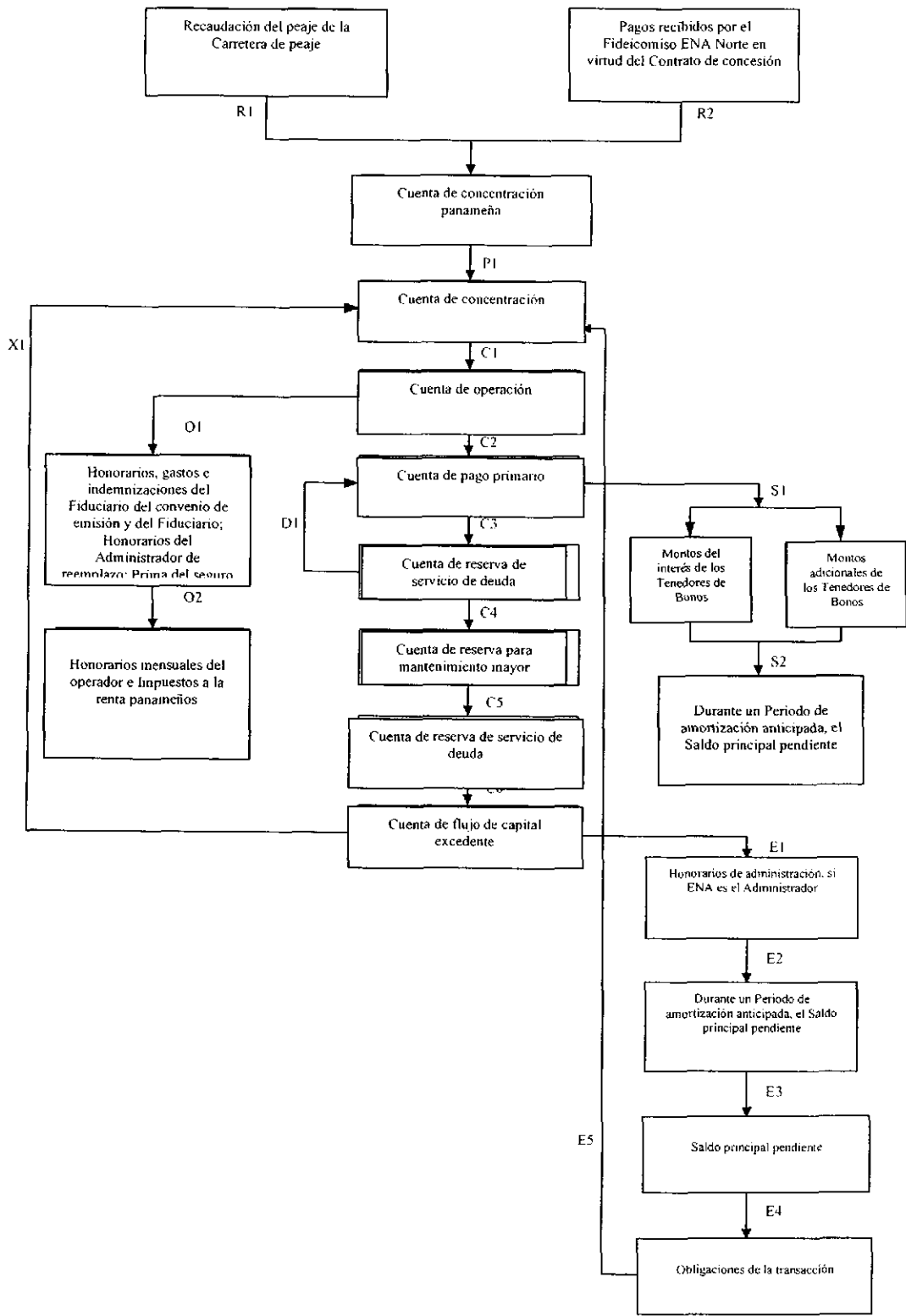
Diagrama de Estructura de la Transacción al Cierre



Leyenda del Diagrama de Estructura de la Transacción al Cierre

1. ENA, ENA Norte y HSBC Bank (Panamá) S.A., actuando no en carácter individual, sino únicamente como fiduciario, celebran un Contrato de Fideicomiso en virtud del cual se forma el Fideicomiso ENA Norte. El propósito principal del Fideicomiso ENA Norte incluye la emisión de Bonos y el otorgamiento de un derecho de garantía real al Fiduciario del Convenio de Emisión a beneficio de las Partes Garantizadas conforme al Convenio de Emisión con respecto a los Derechos Cedidos y el Colateral de Acciones.
2. Conforme al Contrato de Cesión, ENA y ENA Norte ceden sus derechos, títulos, intereses y beneficios en los Derechos Cedidos al Fideicomiso ENA Norte.
3. Conforme al Instrumento de Transferencia de Acciones, ENA transfiere todos sus derechos, títulos, intereses y beneficios en el Colateral de Acciones (todas las acciones de ENA en ENA Norte) al Fideicomiso ENA Norte.
4. El Fideicomiso ENA Norte emite y el Fiduciario del Convenio de Emisión autentica los Bonos, que son vendidas a los Tenedores de Bonos.
5. Los ingresos del precio de compra pagado por los Tenedores de Bonos, netos de determinados gastos de emisión, se pagan al Fideicomiso ENA Norte.
6. El Fideicomiso ENA Norte emplea dichos ingresos según se describe a continuación, bajo el título "*Uso de los Ingresos*" del presente.
7. Conforme al Contrato de Administración, ENA en su calidad de Administrador, entre otras obligaciones con respecto a ENA Norte y al Fideicomiso ENA Norte, acuerda administrar la Recaudación de la Concesión obtenida de los Derechos Cedidos, y le permite al Operador cobrar las Recaudaciones de la Concesión y depositarlas en la Cuenta de Concentración Panameña, de acuerdo con los términos del Contrato de Operación y Mantenimiento.
8. Conforme al Contrato de Apoyo, ENA y ENA Norte ofrecerán determinadas declaraciones, garantías y convenios al Fideicomiso ENA Norte y al Fiduciario del Convenio de Emisión para beneficio de las Partes Garantizadas.

Diagrama de Asignaciones Post-Cierre de Recaudación y Pagos



Leyenda del Diagrama de Asignaciones Post-Cierre de Recaudación y Pagos

La recaudación del Colateral se deposita en la Cuenta de Concentración Panameña:

- R1. La recaudación de los Peajes de la Carretera de Peaje se deposita en la Cuenta de Concentración Panameña.
- R2. Los pagos recibidos por el Fideicomiso ENA Norte y el Contrato de Concesión con respecto a los Derechos Asignados se depositan en la Cuenta de Concentración Panameña.

P1. En cada Fecha de Cálculo, el Fideicomiso ENA Norte deberá transferir todos los montos de la Cuenta de Concentración Panameña a la Cuenta de Concentración.

En cada Fecha de Transferencia, y con respecto al monto para dicha Fecha de Transferencia, el Fiduciario del Convenio de Emisión envía los fondos de la Cuenta de Concentración conforme al Reporte de Administración y sujeto a disponibilidad, a las siguientes cuentas con las siguientes prioridades:

- C1. A la Cuenta de Operación, un monto igual al Monto de Transferencia para la Cuenta de Operación.
- C2. A la Cuenta de Pago Primario, un monto igual al Monto de Transferencia para la Cuenta de Pago Primario.
- C3. A la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, un monto igual al monto de transferencia de Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.
- C4. A la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor, un monto igual al Monto de Transferencia para la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor.
- C5. Para la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital, un monto igual al Monto de Transferencia para la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital.
- C6. Todos los fondos restantes en la Cuenta de Concentración para la Cuenta de Flujo de Capital Excedente.

Periódicamente, el Fiduciario del Convenio de Emisión aplicará los fondos a la Cuenta de Operación, sujeto a disponibilidad, a los siguientes fines con las siguientes prioridades:

- O1. *Prorrrateados*, (i) los honorarios, gastos e indemnizaciones del Fiduciario del Convenio de Emisión y los honorarios, gastos e indemnizaciones del Fiduciario (incluidos, entre otros, los honorarios y gastos del Ingeniero Independiente, del Consultor de Tráfico Independiente, de SCM, de la BVP, de LatinClear y del Banco LC Calificado y de las Agencias Calificadoras) a la próxima Fecha Programada de Pago, (ii) si ENA no es el Administrador, los honorarios del Administrador de reemplazo según instrucciones por escrito por dicha persona para el mes en que cae la fecha de transferencia y (iii) los gastos de cobertura de seguros con respecto a la Carretera de Peaje, según lo requiera de un modo razonable el Administrador por escrito para el mes siguiente al mes en que cae dicha Fecha de Transferencia; y
- O2. Contra instrucción del Administrador por escrito, prorrrateados, los montos de (i) los Honorarios Mensuales del Operador que se adeudan y que aún no se han pagado en el mes en que cae la fecha de transferencia y (ii) el 100% de los impuestos sobre la renta panameños correspondientes a la Concesión, al Fideicomiso ENA Norte y a ENA Norte, todos los impuestos de aplicación general que deban pagarse por la Concesión, por el

Fideicomiso ENA Norte y por ENA Norte y todos los impuestos de aplicación general requeridos que deban pagarse por la Concesión en ese momento y que el Administrador calcule que deban pagarse en el mes siguiente al mes en que cae la Fecha de Transferencia

En cada fecha de pago y conforme al Reporte de Administración, el Fiduciario del Convenio de Emisión aplica los fondos a la cuenta de pago primario, sujeto a disponibilidad, a los siguientes fines y con las siguientes prioridades:

- S1. Para pagar, *prorrateado*, a los Tenedores de Bonos, un monto total igual al importe de (i) la suma de los Montos de Interés por los Bonos a dicha Fecha de pago y (ii) los Montos Adicionales, si los hubiera, que pudieran producirse con respecto a los Bonos a dicha Fecha de Pago; y
- S2. Si un Período de Amortización Anticipada continúa con validez a la Fecha de Pago de la Amortización Anticipada relacionada, o si Dicha Fecha de Pago es una Fecha de Redención, entonces pagar, *prorrateado*, a los Tenedores de Bonos, un monto total hasta el Saldo Principal que esté impago a ese momento para dichas Bonos a esa Fecha de Pago.
- D1. Si en cualquier Fecha de Transferencia hubiera un déficit en la Cuenta de Pago Primario, el Fiduciario del Convenio de Emisión deberá retirar los fondos de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda para reducir dicho déficit en la Cuenta de Pago Primario.
- X1. Si en cualquier Fecha de Transferencia hubiera un déficit en la Cuenta de Concentración, el Fiduciario del Convenio de Emisión deberá retirar los fondos de la Cuenta de Flujo de Capital Excedente para reducir dicho déficit en la Cuenta de Concentración.

En cada Fecha de Pago, el Fiduciario del Convenio de Emisión aplica los fondos en la Cuenta de Flujo de Capital Excedente, sujeto a disponibilidad, a los siguientes fines con las siguientes prioridades:

- E1. Honorarios del Administrador, si ENA es el Administrador.
- E2. Durante un Período de Amortización Anticipada, si lo hubiera, que continúe con validez a la Fecha de Pago de Amortización Anticipada relacionada, pagar, *prorrateado*, a los Tenedores de Bonos, un monto total hasta el Saldo Principal de los Bonos (luego de efectivizar los pagos realizados en esa Fecha de Pago conforme a la prioridad (b) de la Cascada de Cuenta de Pago Primaria para esa Fecha de Pago).
- E3. Pagar, *prorrateado*, a los Tenedores de Bonos, un monto igual al Saldo Principal impago a ese momento, para dichas Bonos a partir de esa Fecha de Pago.
- E4. Pagar todas las Obligaciones de la Transacción vencidas e impagas.
- E5. Todo monto restante depositado en la Cuenta de Flujo de Capital Excedente deberá transferirse a la Cuenta de Concentración.

RESUMEN DE TÉRMINOS

La información provista a continuación es un resumen de los términos y condiciones principales de la oferta de los Bonos. Además de esta sección, los Inversores Potenciales deben leer toda la información incluida en este Prospecto Informativo.

I. LA OFERTA

Valores ofrecidos	Monto total de capital de USD 600.000.000 de Bonos por pagar en 2028 (los "Bonos") emitidas de conformidad con los términos del Convenio de Emisión. Los Bonos se emitirán en un único tramo. No se emitirán series adicionales de Bonos conforme al Convenio de Emisión.
Denominaciones	Los Bonos se emitirán en denominaciones mínimas de (i) USD 250.000 y múltiplos enteros de USD 1.000 que superen a estos en cuanto a los Bonos ofrecidas en función de la regla 144A conforme a la Ley de Valores Estadounidense para Mercado Primario y (ii) USD 1.000 y múltiplos enteros de USD 1.000 que superen a estos en cuanto a los Bonos ofrecidas en función de la regulación S conforme a la Ley de Valores Estadounidense para Mercado Primario.
Fecha de la oferta	27 de septiembre de 2012.
Fecha de Liquidación	Se espera que la emisión de los Bonos tenga lugar el 3 de octubre de 2012.
Fecha de cierre	El Día Hábil que sigue inmediatamente a la Fecha de Liquidación, después del cumplimiento de todas las Condiciones Precedentes para el Cierre. Ver "Adquisición de los derechos cedidos por ENA Norte" a continuación para obtener una descripción más detallada de los eventos que se producen en la Fecha de Liquidación y en la Fecha de Cierre.
Fecha prevista de pago final	Para la porción no redimida, recomprada o que no haya sido pagada íntegramente antes de ello, la fecha del pago final de los Bonos, que se espera que sea en la Fecha de Pago de julio de 2023.
Fecha legal de pago final	Para la parte no redimida, recomprada o amortizada antes de ello, la fecha del pago final para los Bonos será la Fecha de Pago que ocurra en abril de 2028.
Oferta de los Bonos	Los intereses en los Bonos se ofrecerán en los EE. UU. a los inversores potenciales que son compradores institucionales calificados en función de la regla 144A conforme a la Ley de Valores Estadounidense para Mercado Primario y compradores calificados dentro del significado del acuerdo de compañías de inversión, y fuera de los EE. UU. a las personas extranjeras en función de la regulación S conforme a la Ley de Valores Estadounidense para Mercado Primario.
Registro	Se prevé que los Bonos se registren para la oferta pública en Panamá con la <i>Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá</i> (Superintendency of Capital Markets, "SCM"). Asimismo, se prevé que los Bonos se cotizarán en la <i>Bolsa de Valores de Panamá, S.A.</i> ("BVP").
Administradores Principales Conjuntos	HSBC Securities (USA) Inc. y Global Bank Corporation y sus respectivos sucesores.

Emisor

Los Bonos serán emitidos por HSBC Bank (Panamá) S.A., una empresa panameña, no a título individual sino exclusivamente como fiduciario (el “*Fiduciario*”) del Fideicomiso ENA Norte, un fideicomiso panameño recientemente formado constituido de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de fecha 20 de septiembre, de 2012 (el “*Contrato de Fideicomiso*”) entre ENA, ENA Norte y el Fiduciario (el “*Fideicomiso ENA Norte*” o el “*Emisor*”).

Después del cierre, los beneficiarios del fideicomiso ENA Norte son el Fiduciario del Convenio de Emisión para el beneficio de las partes garantizadas, en primer lugar, y ENA y ENA Norte, en conjunto, en segundo lugar.

**Fiduciario del
Convenio de Emisión**

El Bank of New York Mellon, una empresa bancaria de Nueva York como fiduciario del convenio de emisión conforme al Convenio de Emisión y cualquier sucesor de este.

Operador

Maxipista de Panamá, S.A., una empresa formada conforme a las leyes de la República de Panamá y una subsidiaria de propiedad total de ICATECH Corporation, y cualquier operador sucesor de esta será el operador en el cierre.

Sujeto a confirmación por escrito de las Agencias Calificadoras que el reemplazo del Operador no resultará en un descenso de las calificaciones existentes de ninguna de los Bonos u otro cambio adverso de estado en las evaluaciones de las calificaciones aplicables de los Bonos, el Operador puede ser reemplazado ante la dirección escrita de ENA.

Administrador

ENA en un comienzo actuará como Administrador según el Contrato de Administración. ENA pertenece en su totalidad a la República de Panamá. En virtud de la ley vigente, el gobierno de la República de Panamá puede vender hasta 49% de todas las acciones emitidas y en circulación de ENA.

Colateral

Los Bonos estarán garantizadas en forma *pro rrata* por todo derecho, título e interés del Fideicomiso ENA Norte, ya sean cedidas desde la Fecha de Cierre o posteriormente, en, para y según el siguiente colateral:

- (a) los derechos cedidos al Fideicomiso ENA Norte en virtud del Contrato de Cesión y todos los ingresos del anterior, incluyendo sin limitación, los ingresos del seguro;
- b) las Cuentas de la Transacción y todos los ingresos de las mencionadas anteriormente; y
- c) el Colateral de Acciones transferido al Fideicomiso ENA Norte en virtud del Contrato de Fideicomiso y del Instrumento de Transferencia de Acciones y todos los ingresos de los mencionados anteriormente.

El derecho de garantía en los Derechos Cedidos con respecto a los derechos de ENA Norte derivados del Contrato de Concesión será perfeccionado en la Fecha de Cierre.

El derecho de garantía en los Derechos Cedidos con respecto a los derechos de ENA en el Fideicomiso de Acciones y el Fideicomiso de Garantía, las Cuentas de la Transacción y el Colateral de Acciones serán perfeccionados en la Fecha de Liquidación.

El derecho de garantía en (i) los Derechos Cedidos, el Colateral de Acciones y la Cuenta de Concentración panameña, y los ingresos derivados de estos, se perfeccionarán bajo la ley panameña, en relación con los derechos cedidos y el colateral de acciones perfeccionado según la ley de Nueva York y, (ii) las Cuentas de Transacción y sus ingresos serán perfeccionados bajo la ley de Nueva York.

Derechos cedidos

En virtud del Contrato de Cesión, ENA Norte y ENA, según el caso, habrán cedidos los Derechos Cedidos al Fideicomiso ENA Norte para la Fecha de Liquidación o la Fecha de Cierre, según corresponda.

Los "*Derechos cedidos*" consisten, con respecto a ENA Norte, en lo siguiente: (i) el derecho a recibir todos los peajes recaudados de Corredor Norte en virtud del Contrato de Concesión, con respecto a la Fase I, Fase IIA y al Segmento Panamá-Madden, (ii) el derecho a recibir la compensación de la República de Panamá para poder conservar el "equilibrio contractual" de acuerdo con la cláusula 14 del Contrato de Concesión, (iii) el derecho a recibir cualquier pago al terminar la Concesión o como resultado de una redención administrativa (*rescate administrativo*) por la República de Panamá de acuerdo con el Contrato de Concesión y (iv) el derecho a recibir los ingresos de cualquier interrupción comercial, propiedad, accidente o pagos de seguro por responsabilidad general relacionada (en el caso de ENA) con la actividad comercial y las operaciones de ENA Norte, excluidos todos los ingresos de seguros pagaderos a otros terceros diferentes de ENA, ENA Norte, Fiduciario del Convenio de Emisión, o fideicomiso ENA Norte. ENA cederá los derechos como beneficiario al Fideicomiso de Acciones y al Fideicomiso de Garantía (exclusivamente con respecto a los montos reservados en relación al litigio existente con el Concesionario Previo y el monto fijo de reserva) al Fideicomiso de ENA Norte, el que también formará parte de los "*Derechos cedidos*".

Bajo los términos del Contrato de Concesión, el Concesionario tiene los siguientes derechos, entre otros, en relación con la concesión:

- (i) el derecho a cobrar y recibir los peajes hasta como máximo (A) la fecha en que ENA Norte haya recuperado el monto recuperable ("*Monto Total Recuperable*") bajo la concesión según lo establecido en el contrato de concesión y (B) 30 años comenzando desde la fecha que el MOP haya autorizado para que sea el comienzo de las operaciones del Segmento aplicable, a menos que expire o finalice más temprano de acuerdo con sus cláusulas; y
- (ii) sujeto a la Aprobación Gubernamental, el derecho de ceder a terceros ciertos derechos bajo la Concesión (incluido el derecho a cobrar y recibir peajes); y el derecho a establecer un fideicomiso de administración con fines económicos.

La primera autorización para el comienzo de operaciones para Corredor Norte se llevó a cabo el 15 de marzo de 1998 en relación con la Fase I. ENA Norte y ENA recibirán la Aprobación Gubernamental para ceder los derechos cedidos al Fideicomiso ENA Norte antes de la Fecha de Cierre. Las Tarifas de Peaje en vigencia desde la fecha de este Prospecto Informativo están descritas en "*la Carretera de peaje*".

Derechos excluidos

Los siguientes "*Derechos excluidos*" serán excluidos de los Derechos Cedidos: (i) cargos pagados por los usuarios de la Carretera de Peaje distintos de los peajes, (ii) derechos de pagos provenientes de la provisión de servicios accesorios, (iii) peajes recaudados de cualquier extensión futura de Corredor Norte, y (iv) todo derecho relacionado con la Fase IIB o con la Autopista Madden-Colón (excepto por los derechos relacionados con el segmento de Panamá-Madden). ENA tiene derecho de construir la Fase IIB; sin embargo, los peajes recaudados de la Fase IIB no están incluidos en la definición de Derechos Cedidos.

Reducciones de tarifas de peaje

ENA y ENA Norte pueden reducir las tarifas de peaje vigentes desde cualquier fecha de determinación, *siempre y cuando* esta reducción de tarifa de peaje no constituya una prohibición de rebaja de Tarifa de Peaje, según lo determinado por el fideicomiso ENA Norte. Toda reducción de tarifa de peaje que no constituya una Prohibición de Rebaja de Tarifa de Peaje deberá estar aprobada por el Fideicomiso ENA Norte sin la necesidad de obtener el consentimiento del *Fiduciario del Convenio de Emisión o de la Parte que Controla la Mayoría*.

Una "*Prohibición de rebaja de tarifa de peaje*" se habrá producido si, desde cualquier fecha de determinación, cualquier Tarifa de Peaje para un segmento y un tipo de vehículo se redujera en la tarifa de la Tarifa de Peaje para dicho segmento y dicho tipo de vehículo previamente vigente y si existiera alguna de las Condiciones de Restricción.

"*Condiciones de restricción*" significa:

- (a) algunas de las Relaciones de Servicio de Cobertura de Deuda para el Período de Reporte Trimestral más recientemente reportado según el Administrador desde esa fecha de determinación y los tres Períodos de Reporte Trimestral inmediatamente anteriores que sean inferiores a 1,75x; o
- (b) alguna Relación de Servicio de Cobertura de Deuda Proyectada para algún Período de Reporte Trimestral futuro desde esa fecha de determinación

según el reporte del Administrador (determinado como si la Tarifa de Peaje reducida estuviera vigente pero asumiendo que el volumen de tráfico hasta que se paguen la totalidad de los Bonos es igual al volumen de tráfico en el momento en que se producen las reducciones de la Tarifa de Peaje) inferior a 1,50x; o

- (c) el monto de la reducción de las Tarifas de Peaje no permite que se devuelvan los Bonos en la Fecha de Pago que es un año antes de Fecha Legal de Pago Final.

Requisitos de acción del fideicomiso ENA Norte

En virtud del Instrumento de Transferencia de Acciones, desde la fecha de cierre, el fideicomiso ENA Norte habrá recibido las acciones de ENA Norte. En virtud del Convenio de Emisión, el fideicomiso ENA Norte comprometerá su interés en las acciones de ENA Norte al Fiduciario del Convenio de Emisión para beneficio de las Partes Garantizadas bajo la ley de Nueva York.

Desde la Fecha de Liquidación, los artículos de incorporación de ENA Norte requerirán la acción afirmativa del Fideicomiso ENA Norte como accionista en el fideicomiso de ENA Norte, para aprobar u ordenar, según corresponda, cualquiera de las siguientes acciones (i) llevar a ENA Norte a la bancarrota, quiebra, intervención o condiciones similares; (ii) permitir una reducción de la Tarifa de Peaje de las existentes en ese momento; (iii) reducir, disminuir, rescindir, descargar, terminar o renunciar a los montos pagaderos según la concesión; (iv) sujeto al cumplimiento de todas las otras condiciones especificadas en los documentos de la transacción, supeditado a que se produzca un evento de incumplimiento del Operador bajo el Contrato de Operación y mantenimiento, eliminar y reemplazar al Operador; o (v) enmendar, modificar o renunciar cualquiera de las cláusulas de los estatutos u otros documentos organizacionales de ENA Norte que afectarían negativamente los requisitos de aprobación descritos en las cláusulas (i) a (iv).

El Fideicomiso ENA Norte solo aprobará u otorgará su consentimiento para cualquiera de las acciones especificadas (x) en las cláusulas (i), (iii), (iv) y (v) anteriores, o (y) cláusula (ii) anterior según la prohibición de rebaja de tarifa de peaje, basado en el consentimiento por escrito previo del Fiduciario del Convenio de Emisión que actúa bajo la dirección de la parte que controla la mayoría. Toda medida que se tome sin el consentimiento necesario, será nula *ab initio*.

Las reducciones de tarifa de peaje que no constituyen una prohibición de rebajas de tarifa de peaje, según lo determinado por el fideicomiso ENA Norte, serán aprobadas por el fideicomiso ENA Norte sin la necesidad de obtener el consentimiento del Fiduciario del Convenio de Emisión o de la parte que controla la mayoría.

Calificaciones requeridas

Es una condición para la emisión de los Bonos que al menos dos de las siguientes calificaciones hayan sido recibidas: (i) al menos "BBB" y "AAA" (Pan) por Fitch; (ii) al menos "BBB" por S&P; y (iii) al menos "Baa3" por Moody's. Las calificaciones abordan la probabilidad del pago oportuno de los montos de intereses esperados para los Bonos en cada fecha de pago y el pago completo del saldo principal pendiente para los Bonos en la fecha legal de pago final. Las calificaciones no abordan la probabilidad del pago del interés con retraso, los montos adicionales, la prima de mantenimiento de valor presente o cualquier otro monto pagadero con respecto a los Bonos o a la puntualidad de cualquier pago principal acelerado que vence como resultado de un Evento de Incumplimiento producido. Una calificación no es una recomendación para

comprar, vender u obtener una Nota (o intereses beneficiosos en ella) y está sujeta a revisión o extracción en el futuro por parte de cada agencia de calificación.

Fechas de pago

El interés en los Bonos se pagará trimestralmente a mes vencido, el día 25 de enero, abril, julio y octubre, o si cualquiera de esos días no constituye un día hábil, en el próximo Día Hábil venidero (cada, "*Fecha programada de pago*"), que comience en la fecha de pago de Enero de 2013. Sin embargo, comenzando el día 25 de cada mes y si se produce un Evento de Incumplimiento que permanezca vigente, se llevará a cabo una "*Fecha de pago de amortización anticipada*" el día 25 de cada mes (en cada caso, si se trata de un día hábil o no, será el próximo día hábil venidero).

Salvo que un Período de Amortización Anticipada permanezca en vigencia, al punto de que haya fondos disponibles en la cuenta de flujo de capital excedente en cada Fecha Programada de Pago, los pagos principales se efectuarán en relación con los Bonos hasta que se pague la totalidad. Cuando un período de amortización anticipada está vigente, hasta el punto de que haya fondos disponibles en la Cuenta de Pago Primario y en la Cuenta de Flujo de Capital excedente en cada fecha de pago de amortización anticipada, los pagos principales se efectuarán con respecto a los Bonos hasta que se produzca el pago en su totalidad.

Los pagos serán efectuados a los Tenedores de Bonos de registro en la fecha de registro en relación con la Fecha de Pago.

Pagos de interés

El interés de los Bonos se pagará en cada Fecha de Pago a una tarifa anual (la "*Tarifa de interés*"), la cual será determinada por el Fideicomiso ENA Norte y notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá el día hábil anterior a la fecha de oferta, calculada con base en un año de 360 días; *siempre y cuando*, y hasta que el fideicomiso ENA Norte no realice el pago completo de todos los intereses acumulados en los Bonos, dicha tarifa aumentará en un 2% por año en la cantidad de interés con retraso.

El monto de interés para los Bonos para cada fecha de pago (el "*Monto de interés*") será equivalente, en relación con cada Fecha de Pago, a la suma de:

- a) el Interés Corriente por pagar por los Bonos y el Período de Interés relacionado con dicha Fecha de Pago;
- b) el Interés con retraso por los Bonos y dicha Fecha de Pago; y
- c) el Interés Capitalizado por los Bonos y el Período de Interés relacionado con dicha Fecha de Pago.

Pagos principales

No hay pagos programados de montos principales para los Bonos con respecto a cada fecha de pago, que no sea otra que la Fecha Legal de Pago Final cuando llega el vencimiento y debe pagarse un monto pendiente de los Bonos.

Redención Opcional

En caso de que el Fideicomiso ENA Norte haya recibido de ENA una notificación de redención por escrito y el monto total del precio de recompra para todas (o una parte) de los Bonos pendientes haya sido entregado al Fiduciario del Convenio de Emisión para su depósito en la Cuenta de Concentración en virtud del Convenio de Emisión y del Contrato de Apoyo, el fideicomiso ENA Norte puede, en cualquier fecha de pago siguiendo la Fecha

de Liquidación en no menos de 30 días (o más de 60 días), irrevocable con notificación previa por escrito al Fiduciario del Convenio de Emisión, comprometerse a rescatar los Bonos en su totalidad (o en parte, en cuyo caso el monto principal de dicha redención parcial se aplicará con respecto a cada tenedor de Bonos en base prorrateada, sujeto a los procedimientos aplicables del Sistema de Compensación aplicable a un precio equivalente al Precio de Redención para dichas Bonos (el que será aplicado por el Fiduciario del Convenio de Emisión para salvar los Bonos) (una "Redención opcional"). Si ningún otro monto a pagar conforme a los Documentos de la Transacción continua pendiente luego del pago, dicho pago tendrá como consecuencia la Fecha de Terminación de la Cesión.

No se pagará prima de redención en caso de redención opcional de los Bonos que no sea la prima de mantenimiento de valor presente conforme al Convenio de Emisión.

ENA tendrá derecho a redimir los Bonos en su totalidad en caso de que se adeuden montos adicionales de los Bonos como consecuencia de un cambio en la ley aplicable (un "evento impositivo"). No se adeudará ni deberá pagar prima de mantenimiento de valor presente en caso de redención opcional luego de un evento impositivo.

Redención obligatoria

Si tuviera lugar un evento de redención obligatoria, los Bonos se declararán automáticamente como adeudadas, y ENA estará obligada a pagarle al Fideicomiso ENA Norte (para que este le pague al Fiduciario del Convenio de Emisión) el precio de recompra de los Bonos, lo que utilizará el Fideicomiso ENA Norte para redimir la totalidad de los Bonos (una "redención obligatoria").

No se pagará Prima de Mantenimiento de Valor Presente en caso de redención de los Bonos de conformidad con el Evento de Redención Obligatoria.

Prima de mantenimiento de valor presente

A la fecha de determinación y según lo determine el Banquero Independiente de Inversión, la "Prima de mantenimiento de valor presente" equivaldrá, para los Bonos que se van a redimir, a un monto equivalente al exceso de (a) el valor actual (combinado por trimestre) hasta esa fecha de flujos de efectivo principal y por intereses futuros hasta la Fecha Legal de Pago Final de los Bonos que se redimen o prepagan, descontadas a un índice *anual* equivalente a la suma de (i) la Tasa de Interés de los Bonos del Tesoro y (ii) el 0,50% anual al momento del pago sobre (b) el monto acumulado principal de los Bonos que se redimirán.

Impuestos y demás deducciones

Salvo según se indica en el siguiente párrafo, todos los pagos que se realicen respecto de los Bonos, o conforme a los Documentos de la Transacción, se realizarán en dólares como se describe anteriormente y libres del cobro, deducción o retención de todo impuesto, gravamen, imposiciones o demás cargas gubernamentales de cualquier naturaleza impuestos, gravados, cobrados, retenidos o exigidos por o para toda autoridad impositiva de la República de Panamá, salvo los montos que cualquier autoridad impositiva exija que se retengan o deduzcan.

Montos adicionales

Los Bonos se librarán para el pago de Montos Adicionales (si los hubiera) (salvo los montos pagados directamente por el Fideicomiso ENA Norte a las autoridades impositivas correspondientes).

El Fideicomiso ENA Norte (sujeto a ciertas excepciones habituales) pagará según se describe en *“distribución de recaudaciones y pagos”* al Fiduciario del Convenio de Emisión (a favor de los Tenedores de Bonos correspondientes) los Montos Adicionales (*“montos adicionales”*) que sean necesarios para que los montos netos recibidos por los estos reciban, luego de la deducción o retención, el equivalente a los montos respectivos que hubieran recibido respecto de ese pago si no existiera tal deducción o retención. Ver *“Código Fiscal Panameño”*.

II. ADQUISICIÓN DE DERECHOS CEDIDOS POR ENA NORTE

Acuerdo de Capitalización

Conforme al Acuerdo de Capitalización, el Concesionario Previo aportó sin cargas ni gravámenes la Concesión y el Contrato de Concesión, entre otros activos, a Autopista Norte en consideración por el derecho de suscribir acciones Clase A y Clase B de Autopista Norte, que, en su conjunto, representan el 100% del capital social emitido y en circulación de Autopista Norte. En consecuencia, el Concesionario Previo cedió el derecho de suscribir las acciones Clase B a Inglewood en consideración por la cancelación completa y liberación de los USD 350.000.000 de deuda interna del grupo que el Concesionario Previo le debía a Inglewood.

Contrato de Fideicomiso de Acciones

Conforme al Contrato de Fideicomiso de Acciones, el Concesionario Previo e Inglewood le cedieron al Fideicomiso de Acciones su derecho a suscribir las acciones Clase A y Clase B de Autopista Norte. El Fideicomiso de Acciones tiene el derecho de suscribir las acciones Clase A y Clase B de Autopista Norte a beneficio de ENA, sujeto a la finalización exitosa de la oferta de los Bonos.

Contrato de Compraventa de Acciones

Conforme al Contrato de Compraventa de Acciones, el Concesionario Previo e Inglewood transfirieron y vendieron a ENA las acciones Clase A y Clase B de Autopista Norte en consideración por el precio a pagarse en efectivo, obtenido en parte importante de los ingresos de la emisión de los Bonos y contra cumplimiento de las condiciones precedentes en este establecidas.

Para obtener más información sobre la adquisición de los derechos cedidos por parte de ENA Norte, ver *“Carretera de peaje: Adquisición de derechos cedidos del Concesionario Previo por ENA Norte”*.

Fecha de Liquidación

En la Fecha de Liquidación, el producto de la emisión de los Bonos se pagará al Fideicomiso de Acciones. El Fideicomiso de Acciones procederá inmediatamente a pagarle al Concesionario Previo el precio de compra de las acciones Clase A y Clase B de Autopista Norte conforme al Contrato de Compraventa de Acciones. Contra recepción de los ingresos de la emisión de los Bonos, la cesión de las acciones Clase A y Clase B de Autopista Norte se consumará en el Fideicomiso de Acciones a beneficio de ENA (como Cesionario en el Contrato de Compraventa de Acciones). En consecuencia, el Fiduciario del Fideicomiso de Acciones (como tenedor de las acciones Clase A y Clase B) tiene instrucciones irrevocables de llevar a cabo todas las acciones necesarias para disolver Autopista Norte y cubrir las condiciones precedentes remanentes. Asimismo, el Fiduciario del Fideicomiso de Acciones transferirá todos los activos de Autopista Norte, incluso la Concesión y el Contrato de Concesión, a ENA Norte conforme al Contrato de Compraventa de Activos.

La distribución de los ingresos de la emisión de los Bonos de conformidad con la sección *“Uso de los ingresos”* se realizará en la Fecha de Liquidación.

Fecha de cierre En la Fecha de Cierre, y contra cumplimiento de las Condiciones Precedentes, la transferencia de la Concesión y de otros activos conforme al Contrato de Compraventa de Activos del Fideicomiso de Acciones a ENA Norte y la cesión de los Derechos Cedidos (con respecto a los derechos de ENA Norte derivados del Contrato de Concesión) de ENA Norte al Fideicomiso ENA Norte dependerá de que el Contrato de Cesión entre en vigencia. Una vez completadas las transacciones descritas anteriormente, ENA Norte será la tenedora de la Concesión y se habrán consumado los derechos y obligaciones establecidos en el Contrato de Concesión y las transacciones establecidas en el Contrato de Cesión y en el Contrato de Fideicomiso.

Evento de redención obligatoria Si no se produjera el Cierre al final del tercer Día Hábil inmediatamente posterior a la Fecha de Liquidación, se producirá una "*Evento de Redención Obligatoria*" automáticamente y ENA estará obligada a pagar el precio de recompra. Ver "*Redención obligatoria*".

Todas las modificaciones a los términos y condiciones de los Bonos estarán sujetas al Acuerdo 4-2003 del 11 de abril de 2003 y deben ser realizadas en cumplimiento con las disposiciones del mismo.

III. DOCUMENTOS DE LA TRANSACCIÓN PRINCIPAL

Documentos de la Transacción Los Documentos de la Transacción constan de (a) el Convenio de Emisión, el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Cesión, el Contrato de Administración, el Contrato de Apoyo, los Bonos y el Instrumento de Transferencia de Acciones (los "*Documentos del Financiamiento*") y (b) los Contratos de Concesión y Mantenimiento (que junto con los Documentos del Financiamiento constituyen los "*Documentos de la Transacción*").

Convenio de Emisión Los Bonos se emitirán conforme a determinado convenio de emisión, con fecha anterior a la Fecha de Liquidación, entre el Fideicomiso ENA Norte y el Fiduciario del Convenio de Emisión, según se lo modifique de vez en cuando conforme a sus términos (el "*Convenio de Emisión*"). El Fideicomiso ENA Norte prenda los derechos cedidos y el colateral de acciones al Fiduciario del Convenio de Emisión para beneficio de las partes garantizadas conforme al Convenio de Emisión. La entrada en vigor de la prenda de los derechos cedidos y del Colateral conforme al Convenio de Emisión será en la Fecha de Cierre.

Contrato de Fideicomiso Conforme a determinado contrato de fideicomiso celebrado entre ENA, ENA Norte y el Fiduciario en o antes de la Fecha de Liquidación, según se enmiende de vez en cuando según los términos de los Documentos del Financiamiento (el "*Contrato de Fideicomiso*"), el Fideicomiso ENA Norte se perfeccionó de conformidad con la ley panameña para que el Fideicomiso ENA Norte recibiera los Derechos Cedidos y el colateral de acciones de ENA Norte y ENA, para permitir que el dicho Fideicomiso cree un derecho de garantía sobre los derechos cedidos y el colateral de acciones para beneficio del Fiduciario del Convenio de Emisión y de las Partes Garantizadas.

El Contrato de Fideicomiso determinará que el Fideicomiso ENA Norte no se cancelará ni disolverá hasta que se hayan pagado todas las obligaciones del Fideicomiso ENA Norte, de ENA y de ENA Norte conforme a los Documentos de la Transacción y toda otra Obligación de la Transacción.

Contrato de Cesión

Conforme a determinado contrato de cesión celebrado entre ENA, ENA Norte y el Fideicomiso ENA Norte en o antes de la Fecha de Liquidación, según se lo enmiende de vez en cuando conforme a los términos de los Documentos del Financiamiento (el "*Contrato de Cesión*"), ENA y (i) ENA Norte cederán al Fideicomiso ENA Norte todos sus derechos, títulos, intereses y beneficios de los derechos cedidos, que existieran entonces o que se crearan a partir de ese momento, en la fecha en que ENA, ENA Norte y/o el Fideicomiso ENA Norte hayan pagado por completo todos los montos que deben pagar conforme a los Documentos de la Transacción (sea consecuencia del pago del precio de recompra o no) (la "*fecha de terminación de la cesión*"). La vigencia de la asignación según el Contrato de Asignación comenzará en la Fecha de Cierre con respecto a los derechos de ENA Norte derivados del Contrato de Concesión y, en la Fecha de Liquidación con respecto a los derechos de ENA en el Fideicomiso de Acciones y el Fideicomiso de Garantía

Tanto ENA como ENA Norte tomarán las medidas necesarias para perfeccionar la garantía del Fideicomiso ENA Norte y del Fiduciario del Convenio de Emisión en los derechos cedidos.

Instrumento de Transferencia de Acciones

Conforme a determinado instrumento de transferencia de acciones celebrado entre ENA y el Fideicomiso ENA Norte en o antes de la Fecha de Liquidación, según se lo enmiende de vez en cuando conforme a los términos de los Documentos del Financiamiento (el "*Instrumento de Transferencia de Acciones*"), (i) ENA transferirá al Fideicomiso ENA Norte todos sus derechos, títulos, intereses y beneficios en el colateral de acciones, que existieran entonces o que se crearan a partir de ese momento, incluida la fecha en que ENA, ENA Norte y/o el Fideicomiso ENA Norte hayan pagado por completo todos los montos que deben pagar conforme a los Documentos de la Transacción (sea consecuencia del pago del precio de recompra o no) y (ii) el Fideicomiso ENA Norte le proporcionará a ENA un poder para votar el Colateral de Acciones en temas que no sean los descritos en el encabezado "Requisitos de acción del Fideicomiso ENA Norte" hasta que se notifique por escrito un Evento de Incumplimiento por parte del Fideicomiso ENA Norte o del Fiduciario del Convenio de Emisión.

Contrato de Administración

Conforme a determinado contrato de administración celebrado entre el Administrador (en el cierre, ENA o el administrador de reemplazo de este, si no fuera ENA), ENA, ENA Norte, el Fideicomiso ENA Norte y el Fiduciario del Convenio de Emisión en o antes de la Fecha de Liquidación, según se lo enmiende de vez en cuando conforme a los términos de los Documentos del Financiamiento (el "*Contrato de Administración*"), ENA tiene el derecho de actuar en representación de ENA Norte respecto de determinados derechos de ENA Norte según los Documentos de la Transacción.

Dentro de los diez días hábiles posteriores al final de cada periodo de reporte, el Administrador entregará (o hará que se entregue) al Fideicomiso ENA Norte, al Fiduciario del Convenio de Emisión (para la entrega de casa Tenedor de Bonos) y a las Agencias Calificadoras un "*Reporte de administración*" que identifique (entre otros) lo siguiente a fines del Periodo de Reporte:

- (a) el monto de las Recaudaciones de la Concesión recibidas durante dicho Periodo de Reporte;
- (b) si dicho Periodo de Reporte es un Periodo de Reporte Trimestral, (i) la Relación de Servicio de Cobertura de Deuda para ese Periodo de Reporte

Trimestral, los tres Periodos de Reporte Trimestral anteriores y los cálculos de respaldo, incluso, entre otros, los desgloses de ingresos y gastos, (ii) la Relación de Servicio de Cobertura de Deuda Proyectada respecto de cada Periodo de Reporte Trimestral en el Periodo de Reporte Trimestral en el que cae la Fecha Legal de Pago Final, el valor mínimo de esas relaciones de servicio de cobertura de deuda proyectada y los cálculos de respaldo, incluso, entre otros, los desgloses de proyección de ingresos, (iii) las estadísticas de tráfico de ese periodo de reporte, (iv) los saldos de cada una de las cuentas de la transacción al final del Periodo de Reporte y v) si se produjo o no un Evento de Incumplimiento durante ese Periodo de Reporte entre otros

- (c) información detallada según se indica en el Reporte de Administración que es necesaria, y relevante, para las distribuciones según las prioridades de la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración en la Fecha Programada de Pago o en la Fecha de Pago de Amortización Anticipada que se puede determinar a la fecha de la preparación de ese Reporte Trimestral o Reporte Mensual entre otros;
- (d) información completa de las distribuciones realizadas antes de la Fecha de Transferencia, en la que se especifique cada pago realizado según las prioridades de la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración entre otros;
- (e) una declaración detallada de todos los gastos de transacciones (incluso los incurridos por el Fiduciario del Convenio de Emisión y por el Fideicomiso ENA Norte) del Periodo de Reporte Trimestral anterior entre otros;
- (f) un pronóstico, sobre la base de cálculos detallados realizados basados en pronósticos (de los periodos de los que no hayan datos a disposición en ese momento) incluidos en la mayoría de los reportes independientes de tráfico entregados más recientemente que muestre si se alcanzará el *Monto total recuperable* del Contrato de Concesión durante el siguiente periodo de cinco años y, de no ser así, qué monto de la parte se alcanzará del *monto total recuperable* durante ese periodo de cinco años o, si ese pronóstico mostrara que ENA Norte va a lograr un rendimiento de capital y ganancias equivalentes al 90% o más del *Monto total recuperable* conforme al Contrato de Concesión en ese periodo;
- (g) Si ENA pretende rebajar las Tarifas de Peaje a partir del Periodo de Reporte inmediatamente siguiente, se necesita una certificación que especifique el monto de la rebaja de la Tarifa de Peaje para poder devolver los Bonos en la Fecha de Pago que es un año antes de la Fecha Legal de Pago Final, y los cálculos de respaldo; y
- (h) toda otra información mensual o trimestral que se pudiera preparar razonable o prácticamente luego de una solicitud razonable por escrito por parte del *Fiduciario del Convenio de Emisión, del Ingeniero Independiente o del Fideicomiso ENA Norte.*

Estos informes se hacen en una forma acordada previamente por el Administrador, el Fiduciario del Convenio de Emisión y las Agencias Calificadoras.

Contrato de Apoyo

ENA y ENA Norte han celebrado un contrato de apoyo en o antes de la Fecha de Liquidación (según de lo modifique de vez en cuando conforme a los términos de los Documentos del Financiamiento, el “Acuerdo de Apoyo”) con el Fideicomiso ENA Norte y el Fiduciario del Convenio de Emisión conforme al cual, tanto ENA como ENA Norte brindará al Fiduciario del Convenio de Emisión y al Fideicomiso ENA Norte determinadas promesas, garantías y convenios para beneficio de las partes garantizadas.

Parte que Controla la Mayoría

La “*Parte que controla la mayoría*” podrá instruir al Fiduciario del Convenio de Emisión para que aplique derechos, otorgue dispensas o acceda a enmiendas de las disposiciones de los Documentos de la Transacción relacionados y de los Bonos (que no sean determinadas disposiciones que afecten a cualquiera de los Bonos).

“*Parte que controla la mayoría*” significa, a la fecha de la determinación, las partes con voto que actúan de común acuerdo respecto del tema en cuestión y que tienen un total compuesto de más del 60% del saldo principal de las obligaciones de voto en esa fecha.

IV. DISTRIBUCIÓN DE RECAUDACIONES Y PAGOS

Cuentas de la transacción

“*Cuentas de la transacción*” significa, en conjunto, la cuenta de concentración panameña, la cuenta de concentración, la cuenta de pago primario, la cuenta de operación, la cuenta de reserva para mantenimiento mayor, la cuenta de flujo de capital excedente, la cuenta de reserva de servicio de deuda, la cuenta de reserva para inversiones de capital, la cuenta de seguros y la cuenta de reserva para litigios.

Todas las Cuentas de la Transacción radicadas en los EE. UU. serán Cuentas Elegibles. Los fondos en las Cuentas Elegibles pueden ser invertidos únicamente en Inversiones Elegibles.

Cuenta de Concentración Panameña

En o antes de la Fecha de Liquidación, el Fideicomiso ENA Norte abrirá y mantendrá una cuenta de fideicomiso en dólares y separada en el HSBC Bank (Panamá) S.A. a nombre del Fiduciario y a beneficio del Fiduciario del Convenio de Emisión y de las partes garantizadas (la “*cuenta de concentración panameña*”).

Conforme al Contrato de Concesión y al Contrato de Operación y Mantenimiento, el Operador depositará los peajes (a) diariamente en caso de recaudaciones y (b) de no ser así (incluso con el advenimiento de recaudaciones electrónicas), dentro de no más de cinco días hábiles posteriores a la recepción e identificación de los pagos de la carretera de peaje, en la cuenta de concentración panameña. Asimismo, dentro de los cinco días hábiles de recepción, el Operador depositará en la Cuenta de Concentración Panameña todos los demás montos recibidos por este directamente por los Derechos Cedidos.

El Fideicomiso ENA Norte se encargará de que se depositen en la cuenta de concentración panameña los montos que ENA y ENA Norte reciban por los derechos cedidos y aplicará dichos montos conforme a los términos del Convenio de Emisión y de los Documentos del Financiamiento.

De vez en cuando, conforme a los Documentos de la Transacción, el Fiduciario del Convenio de Emisión podrá instruir al Fideicomiso ENA Norte por escrito para que haga pagos con los montos en depósito en la cuenta de concentración panameña, según se lo indique en esas instrucciones escritas.

Cuenta de concentración

En o antes de la Fecha de Liquidación, el Fiduciario del Convenio de Emisión abrirá y mantendrá una cuenta elegible en dólares y separada a nombre del Fiduciario del Convenio de Emisión a beneficio de las partes garantizadas (la "Cuenta de concentración"). Al cierre de la actividad comercial de cada fecha de cálculo, el Fideicomiso ENA Norte transferirá todos los fondos de la cuenta de concentración panameña a la cuenta de concentración por transferencia bancaria. Dichos montos se considerarán un depósito en la Cuenta de Concentración al cierre de la actividad comercial de esa Fecha de Cálculo.

Las prioridades, los tiempos y los mecanismos establecidos en el presente en los puntos (a) al (f) son la "Cascada de pagos de la cuenta de concentración". Los fondos en depósito en la cuenta de concentración se transferirán al Fiduciario del Convenio de Emisión según las instrucciones de transferencia indicadas en el reporte de administración, sujeto a la disponibilidad de los fondos, en la fecha de transferencia, para cubrir los siguientes pagos con las prioridades y en los montos indicados a continuación:

- (a) *primero*, para transferir a la cuenta de operación un monto equivalente al monto de transferencia para cuenta de operación para esa fecha de transferencia;
- (b) *segundo*, para transferir a la cuenta de pago primario un monto equivalente al monto de transferencia para cuenta de pago primario para esa fecha de transferencia;
- (c) *tercero*, para transferir a la cuenta de reserva de servicio de deuda un monto equivalente al Monto de Transferencia de Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda para esa Fecha de Transferencia;
- (d) *cuarto*, para transferir a la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor, un monto equivalente al monto de transferencia de la cuenta de reserva para mantenimiento mayor para esa fecha de transferencia;
- (e) *quinto*, para transferir a la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital un monto equivalente al Monto de Transferencia para Cuenta de Reserva para Inversiones de capital para esa Fecha de Transferencia; y
- (f) *sexto*, para transferir todos los montos remanentes que se encuentran en Cuenta de Concentración a la Cuenta de Flujo de Capital Excedente.

Si el monto de transferencia en esa fecha de transferencia fuera un número negativo, la transferencia correspondiente descrita en la cascada de pagos de la cuenta de concentración requerirá, en cambio, que se transfiera dicho Monto de Transferencia de la cuenta de la transacción a la Cuenta de Concentración.

Si, al cierre de la actividad comercial de toda Fecha de Cálculo de una Fecha de Transferencia, el Monto de Transferencia Requerido para esa Fecha de Transferencia superara el Saldo de la Cuenta de Concentración en ese momento, el Fiduciario del Convenio de Emisión, proporcionalmente a ese déficit, retirará montos depositados y disponibles en la cuenta de Flujo de Capital Excedente para cubrir ese déficit, transferirá esos montos a la cuenta de concentración y ajustará todos los cálculos y distribuciones de esa Fecha de Transferencia para reflejar la aplicación de los montos transferidos. Si inmediatamente después, el Monto de Transferencia para Cuenta de Pago Primario en tal Fecha de Transferencia excede el monto a ser asignado a la Cuenta de Pago Primario en tal Fecha de Transferencia, el Fiduciario del Convenio de Emisión en la medida de tal déficit, realizará un retiro de los montos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda para cubrir

Cuenta de Operación

tal déficit, y transferirá tales montos a la Cuenta de Pago Primario, y ajustará los cálculos correspondientes a tal Fecha de Transferencia para reflejar la aplicación de los montos transferidos.

En o antes de la Fecha de Liquidación, el Fiduciario del Convenio de Emisión abrirá y mantendrá una cuenta elegible en dólares y separada a nombre del Fiduciario del Convenio de Emisión a beneficio de las partes garantizadas (la "cuenta de operación") para tener montos que se utilizarán para dar respaldo y pagar los gastos de operación y mantenimiento. La cuenta de operación recibirá los depósitos de vez en cuando según se requiera conforme a la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración.

Los requisitos de saldo de la Cuenta de Operación en cualquier fecha de transferencia deberán estar de conformidad con el Monto Requerido para Cuenta de Operación.

El Fiduciario del Convenio de Emisión hará que los fondos en la cuenta de operación se distribuyan en todo momento para pagar con las siguientes prioridades y en los siguientes montos:

- (a) *primero, prorrateados*, (i) los honorarios y gastos del Fiduciario del Convenio de Emisión y los honorarios y gastos del Fiduciario (incluso los honorarios y gastos del Ingeniero independiente, del Consultor de Tráfico independiente, SCM, BVP, LatinClear, del banco LC calificado y de las agencias calificadoras) en la siguiente fecha programada de pago, (ii) si ENA no fuera el Administrador, los honorarios del Administrador de reemplazo, según lo indique por escrito dicho Administrador de reemplazo para el mes en que caiga esa fecha de transferencia y (iii) gastos de cobertura de seguros de la carretera de peaje según lo solicite razonablemente por escrito el Administrador para el mes siguiente al mes en que cae dicha Fecha de Transferencia;
- (b) *segundo*, contra instrucción del Administrador por escrito, prorrateados, los montos de (i) los honorarios mensuales del Operador que se adeudan y que aún no se han pagado en el mes en que cae la fecha de transferencia y (ii) el 100% de los impuestos sobre la renta panameños (incluso el pago mensual anticipado del impuesto sobre la renta (*adelanto mensual al impuesto sobre la renta*)) correspondientes a la Concesión, al Fideicomiso ENA Norte y a ENA Norte, todos los impuestos de aplicación general que deban pagarse por la Concesión, por el Fideicomiso ENA Norte y por ENA Norte y todos los impuestos de aplicación general requeridos que deban pagarse por la Concesión que deban pagarse en ese momento y que el Administrador calcule que deban pagarse en el mes siguiente al mes en que cae la fecha de transferencia.

En caso de Redención Opcional, el saldo de los fondos en la Cuenta de Operación puede aplicarse para hacer pagos del Precio de Recompra si los Bonos se rescatarán completamente luego de ese pago y previa solicitud por escrito por parte del Fideicomiso ENA Norte.

En cualquier Fecha de Transferencia, todo fondo en depósito en la Cuenta de Operación que supere el Monto Requerido para Cuenta de Operación en esa Fecha de Transferencia se transferirá a la Cuenta de Concentración para su distribución conforme a la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración de esa Fecha de Transferencia.

Si quedara un saldo en la Cuenta de Operación luego de haberse pagado por completo todas los Bonos y que se hayan cancelado las demás obligaciones que se desprenden del Convenio de Emisión, ese saldo se pagará a ENA inmediatamente realizado el pedido por escrito y entregado al Fiduciario del Convenio de Emisión.

**Cuenta de pago
primario**

En o antes de la Fecha de Liquidación, el Fiduciario del Convenio de Emisión abrirá, o hará que se abra, y mantendrá una cuenta elegible en dólares y separada a nombre del Fiduciario del Convenio de Emisión a beneficio de las partes garantizadas para mantener los montos que se utilizarán para brindar fondos a los Bonos según se describe en la cascada de cuenta de pago primaria de vez en cuando (la "*Cuenta de pago primario*").

En cada fecha de pago, se pagarán los fondos depositados en la cuenta de pago primario al momento del cierre de la actividad comercial de la Fecha de Determinación correspondiente en esa fecha de pago, sujeto a disponibilidad de fondos, para cubrir los siguientes pagos con las prioridades y en los montos indicados a continuación (la "*Cascada de cuenta de pago primaria*"):

- a) *primero*, para pagar al Tenedor de Bonos un monto acumulado *prorrateado* equivalente a la suma de (i) la suma del Monto de Interés de los Bonos a la fecha de pago y (ii) los Montos Adicionales, si los hubiera, en los que podría incurrirse por los Bonos en la Fecha de Pago y
- b) *segundo*, si un periodo de amortización anticipada estuviera aún en vigencia a la fecha de pago de amortización anticipada, o si esa fecha de pago fuera una fecha de redención, para pagar al Tenedor de Bonos un monto acumulado *prorrateado* de hasta el saldo principal pendiente de esas Bonos en dicha Fecha de Pago

**Cuenta de Reserva de
Servicio de Deuda**

En o antes de la Fecha de Liquidación, el Fiduciario del Convenio de Emisión abrirá y mantendrá una cuenta elegible en dólares y separada como cuenta de reserva de servicio de deuda a nombre del Fiduciario del Convenio de Emisión a beneficio de las partes garantizadas (la "*Cuenta de concentración*"). La Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda se fundará en la Fecha de Liquidación con la recaudación de la emisión de los Bonos por un monto en efectivo equivalente a USD 23.000.000.

El nivel de fondos requerido para la cuenta de reserva de servicio de deuda en cualquier fecha de transferencia deberá ser el monto requerido de Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

En la elección de ENA, como alternativa a mantener todos o una parte de los montos en la cuenta de reserva de servicio de deuda, el Fideicomiso ENA Norte (en su actuación conforme a las instrucciones por escrito de ENA) reemplazará los montos en la cuenta de reserva de servicio de deuda, en su totalidad o en parte, con una carta de crédito de garantía, incondicional e irrevocable en el banco Bank of New York Mellon con el Fiduciario del Convenio de Emisión como beneficiario (cada una, una "*Reserva LC*") en un banco LC calificado, *siempre y cuando* la reserva LC y los depósitos en efectivo remanentes brinden los mismos montos de cobertura que la cuenta de reserva de servicio de deuda pudiera requerir. Los montos depositados en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda se pueden utilizar para reembolsar extracciones de una Reserva LC relacionada, en la medida en que el reembolso restaurara, dólar por dólar, la capacidad del Fiduciario del Convenio de Emisión de realizar extracciones de esa Reserva LC para tales fines en el

futuro.

Si la institución financiera que emite o confirma una reserva LC deja de ser un banco LC calificado, el Fideicomiso ENA Norte (en su actuación conforme a las instrucciones por escrito de ENA) hará todos los esfuerzos razonables para sustituir prontamente (y, en todo caso, dentro de los 30 días de la fecha en la que ENA notificó por escrito al Fiduciario del Convenio de Emisión que dicha institución financiera dejó de ser un banco LC calificado) a esa institución por un banco LC calificado junto con la reserva LC correspondiente. Si el Fideicomiso ENA Norte (en su actuación conforme a las instrucciones de ENA) no sustituye a dicha institución y reserva LC dentro de ese período de 30 días por un banco LC calificado y una reserva LC correspondiente, el Fiduciario del Convenio de Emisión retirará el monto total de dicha reserva LC y depositará ese monto en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda correspondiente.

Si, al cierre de la actividad comercial para el Fiduciario del Convenio de Emisión en cualquier fecha de determinación anterior a cualquier fecha de pago, no hay fondos suficientes depositados en la cuenta de pago primario para efectuar ninguno de los siguientes pagos que se vencen en o antes de la próxima fecha de pago, los montos depositados en la cuenta de reserva de servicio de deuda o disponibles para retiro conforme a la reserva LC, proporcionalmente al saldo de cuenta de reserva de servicio de deuda, serán utilizados por el Fiduciario del Convenio de Emisión para efectuar pagos en el siguiente orden de prioridad: (i) *primero*, todo monto de interés adeudado por los Bonos, (ii) *segundo*, todo monto adicional adeudado por los Bonos, (iii) *tercero*, si está vigente un período de amortización anticipada, el saldo principal de los Bonos y (iv) *cuarto*, el pago del precio de recompra sobre una redención opcional.

En cualquier Fecha de Transferencia, cualquier monto por el que el saldo en una Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda supere el Monto Requerido de Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda respecto de esa Fecha de Transferencia se transferirá a la Cuenta de Concentración para la aplicación conforme a la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración.

Si quedara un saldo en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda luego haberse pagado por completo todas los Bonos y que se hayan cancelado todas las obligaciones que se desprenden del Convenio de Emisión, ese saldo se pagará a ENA inmediatamente realizado el pedido por escrito y entregado al Fiduciario del Convenio de Emisión.

**Cuenta de reserva
para
mantenimiento
mayor**

En o antes de la Fecha de Liquidación, el Fiduciario del Convenio de Emisión abrirá y mantendrá una cuenta elegible en dólares y separada a nombre del Fiduciario del Convenio de Emisión a beneficio de las partes garantizadas (la "*Cuenta de reserva para mantenimiento mayor*") para mantener los montos que se utilizarán para proporcionar fondos para los gastos de mantenimiento mayor de vez en cuando. La cuenta de reserva para mantenimiento mayor se fundará en la Fecha de Liquidación con la recaudación de la emisión de los Bonos por un monto equivalente a USD 1.250.000.

Los requisitos de saldo con respecto a una Fecha de Transferencia para la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor cumplirán con el Monto Requerido de la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor.

En cada fecha de transferencia, siempre que el Fiduciario del Convenio de Emisión no haya recibido una notificación de aceleración del vencimiento de los Bonos como consecuencia de una declaración de un evento de incumplimiento, el Fiduciario del Convenio de Emisión distribuirá los fondos

en la cuenta de reserva para mantenimiento mayor contra instrucciones por escrito del Administrador en el siguiente orden de prioridad:

- a) *primero*, a la Cuenta de Operación, en la medida en que los fondos de dicha cuenta no se hayan proporcionado por completo para cumplir con lo que se adeuda el mes siguiente; y
- b) *segundo*, al (i) Administrador y/o Concesionario, según lo solicite por escrito el Administrador, para los gastos durante el año calendario (y que no se gastaron previamente en ese año) para trabajos de mantenimiento mayor a realizarse en el Corredor Norte conforme al presupuesto para mantenimiento mayor; (ii) Administrador y/o Concesionario, en el caso de que el Administrador y el Ingeniero independiente certifiquen por escrito al Fiduciario del Convenio de Emisión que se requieren gastos de emergencia para mitigar o remediar una emergencia de mantenimiento mayor en el Corredor Norte; o (iii) Administrador y/o Concesionario, en el caso de que el Administrador y un representante autorizado de ENA Norte (que ha otorgado al Fiduciario del Convenio de Emisión un certificado de incumbencia pertinente) certifiquen por escrito al Fiduciario del Convenio de Emisión que se requieren gastos de emergencia para mitigar o remediar una emergencia de mantenimiento mayor en el Corredor Norte y que el monto en cuestión es menor a US\$100,000.

En caso de Redención Opcional, el saldo de los fondos en la cuenta de reserva para mantenimiento mayor puede aplicarse para hacer pagos del precio de recompra si los Bonos se rescatarán completamente luego de ese pago y previa solicitud por escrito por parte del Fideicomiso ENA Norte.

Si, en cualquier Día Hábil, no hay fondos suficientes disponibles en la cuenta de reserva para mantenimiento mayor para pagar los gastos de mantenimiento mayor actuales necesarios y se han proporcionado por completo los fondos de la *primera* a la *tercera* prioridad de la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración para la próxima Fecha de Transferencia (según lo certifica el Administrador por escrito), (i) el Administrador puede exigir un adelanto de fondos de los montos disponibles en la cuenta de concentración a través de una notificación por escrito al Fiduciario del Convenio de Emisión para que esos gastos no superen en el total compuesto el monto a depositar en la cuenta de reserva para mantenimiento mayor para la próxima fecha de transferencia, (ii) una vez que el Fiduciario del Convenio de Emisión reciba las instrucciones por escrito del Administrador de dicho adelanto, el Fiduciario del Convenio de Emisión retirará esos fondos de la cuenta de concentración y pagará el adelanto al Administrador y (iii) cualquier adelanto de fondos reducirá el monto requerido para cuenta de reserva para mantenimiento mayor y, por lo tanto, el Monto Requerido para Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor para la próxima Fecha de Transferencia según el monto de ese adelanto.

En cualquier Fecha de Transferencia, todo fondo en depósito en la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor que supere el Monto Requerido para Cuenta de Reserva para mantenimiento Mayor para dicha Fecha de Transferencia se transferirá a la Cuenta de Concentración para su distribución conforme a la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración de esa Fecha de Transferencia.

Si quedara un saldo en la Cuenta de Reserva para Mantenimiento mayor luego de haberse pagado por completo todas los Bonos y que se hayan cancelado las demás obligaciones que se desprenden del Convenio de Emisión, ese saldo se pagará a ENA inmediatamente realizado el pedido por escrito y entregado al

Fiduciario del Convenio de Emisión.

Los montos de la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor no se utilizarán para determinadas reparaciones en Corredor Norte, según el *Contrato de Compraventa de Acciones y el Fideicomiso de Garantía*, para las cuales se hubieran dispuesto montos en una cuenta separada, conforme al Contrato de Compraventa de Acciones.

**Cuenta de reserva
para inversiones
de capital**

En o antes de la Fecha de Liquidación, el Fiduciario del Convenio de Emisión abrirá y mantendrá una Cuenta Elegible en dólares y separada a nombre del Fiduciario del Convenio de Emisión a beneficio de las Partes Garantizadas (la "*Cuenta de reserva para inversiones de capital*") para tener fondos que se utilizarán para dar respaldo y pagar las inversiones de capital. La Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital recibirá los depósitos de vez en cuando según se requiera conforme a la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración.

Los requisitos de saldo de la cuenta para inversiones de capital en cualquier Fecha de Transferencia serán equivalentes al Monto Requerido para la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital.

El Fiduciario del Convenio de Emisión hará que los fondos en la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital se distribuyan en todo momento, sujetos a una limitación en el monto acumulado de USD 1.500.000 en los dos años calendario consecutivos, para pagar, contra instrucción del Administrador por escrito, los montos para las Inversiones de Capital que deban pagarse al Administrador y/o Concesionario.

En caso de cualquier Redención Opcional, el saldo de los fondos en la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital puede aplicarse para pagar el Precio de Recompra si los Bonos se rescatarán completamente luego de esa redención y previa solicitud por escrito por parte del Fideicomiso ENA Norte.

En cualquier Fecha de Transferencia, todo fondo en depósito en la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital que supere el Monto Requerido para la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital en esa Fecha de Transferencia se transferirá a la Cuenta de Concentración para su distribución conforme a la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración de esa Fecha de Transferencia.

Si quedara un saldo en la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital luego de haberse pagado por completo todas los Bonos y que se hayan cancelado las demás obligaciones que se desprenden del Convenio de Emisión, ese saldo se pagará a ENA inmediatamente realizado el pedido por escrito y entregado al Fiduciario del Convenio de Emisión.

**Cuenta de flujo de
capital excedente**

En o antes de la Fecha de Liquidación, el Fiduciario del Convenio de Emisión abrirá y mantendrá una Cuenta Elegible en dólares y separada a nombre del Fiduciario del Convenio de Emisión a beneficio de las partes garantizadas para mantener los montos de flujo de capital excedente que se emplearán para amortizar los Bonos y proporcionar fondos para otros gastos según se establece en el Convenio de Emisión de vez en cuando (la "*Cuenta de flujo de capital excedente*").

En cada Fecha de Pago, se pagarán los fondos depositados en la Cuenta de Flujo de Capital Excedente en la Fecha de Determinación correspondiente a esa Fecha de Pago, sujeto a la disponibilidad de fondos, para cubrir los

siguientes pagos con las prioridades y en los montos indicados a continuación según las instrucciones de transferencia en el Reporte de Administración (la “*Cascada de pagos de flujo de capital excedente*”):

- (a) *primero*, los honorarios del Administrador, si ENA es el Administrador;
- (b) *segundo*, durante un Período de Amortización Anticipada, si lo hubiera, estuviera aún en vigencia a la Fecha de Pago de Amortización Anticipada, para pagar, *prorrateado*, al Tenedor de Bonos un monto acumulado prorrateado de hasta el Saldo Principal de los Bonos (luego de hacer efectivos los pagos realizados en esa fecha de pago conforme a la prioridad (b) de la Cascada de Cuenta de Pago Primaria de dicha Fecha de Pago);
- (c) *tercero*, pagar con *prorratio* a los Tenedores de Bonos, un monto equivalente al saldo principal pendiente para dichas Bonos desde la Fecha de Pago establecida;
- (d) *cuarto*, pagar todas las Obligaciones de la Transacción que estén vencidas y sin pagar; y
- (e) *quinto*, todo monto restante en depósito en la Cuenta de Flujo de Capital Excedente será transferido a la Cuenta de Concentración.

Basado en una Redención Opcional o en la declaración de un Evento de Incumplimiento, el saldo de fondos en la Cuenta de Flujo de Capital Excedente se aplicará para efectuar un pago del Precio de Recompra basado en la solicitud por escrito de ENA si los Bonos se retiran en su totalidad, luego de que dicho pago y el Precio de Recompra se paguen por completo.

Cuenta de seguros

En o antes de la Fecha de Liquidación, el Fiduciario del Convenio de Emisión establecerá y conservará una cuenta elegible segregada y en dólares a nombre del Fiduciario del Convenio de Emisión para que las partes garantizadas tengan el beneficio de poseer montos que sean pagados según las políticas del seguro con relación a la Carretera del Peaje en forma periódica (la “*Cuenta de seguros*”).

El Fiduciario del Convenio de Emisión y/o el fideicomiso ENA Norte depositará o provocará que se depositen en la cuenta de concentración todos los procedimientos de cualquier seguro contra la interrupción de actividades comerciales relacionado con la carretera de peaje o con el fideicomiso ENA Norte que incluye una parte de los derechos cedidos; el Fiduciario del Convenio de Emisión y/o el fideicomiso ENA Norte depositará o provocará que se depositen en la cuenta de seguros todos los procedimientos de cualquier otro seguro que incluya parte de los derechos cedidos. Siempre y cuando no permanezca vigente el Período de Amortización Anticipada y el monto de fondos requerido para reparar los daños mayores de propiedad a Corredor Norte o pagar cualquier otro reclamo o responsabilidad que surja en relación con Corredor Norte no exceda los USD 5.000.000, el Fiduciario del Convenio de Emisión desembolsará fondos en la cuenta de seguros al recibir las instrucciones de ENA por escrito para cubrir toda indemnización, reparación u otro pago en relación con los eventos que incluyan daños mayores de propiedad o de responsabilidad asegurados. En el caso que los gastos requeridos para reparar tales daños o pagar esos otros reclamos o responsabilidades excedan los USD 5.000.000 pero no los USD 15.000.000, el Fiduciario del Convenio de Emisión provocará que se desembolsen los fondos en la cuenta de seguros con las instrucciones del Administrador por escrito

para cubrir cualquier indemnización, reparación u otro pago con respecto a los eventos que incluyan daños mayores de propiedad o de responsabilidad asegurados. En el caso de que los gastos necesarios para reparar el daño o pagar el reclamo o los eventos de responsabilidad superaran los USD 15.000.000, el Fiduciario del Convenio de Emisión hará que se desembolsen los fondos de la Cuenta de Seguros solo si contara con las instrucciones escritas de la Parte que Controla la Mayoría.

Ante una Redención Opcional o la declaración de un Evento de Incumplimiento, el saldo de fondos en la Cuenta de Seguros se aplicará al pago del Precio de Recompra, previa solicitud por escrito de ENA, si los Bonos se retirarán en su totalidad después del pago.

Si queda un saldo en la cuenta de seguros después de que se hayan pagado todas los Bonos en su totalidad y se haya cumplido con todas las otras obligaciones bajo el Convenio de Emisión, se le pagará de inmediato dicho saldo a ENA bajo solicitud por escrito y bajo entrega al Fiduciario del Convenio de Emisión.

V. EVENTOS DE INCUMPLIMIENTO

Eventos de incumplimiento

Cada uno de los siguientes será designado como "*Evento de incumplimiento*" para los Bonos:

- (a) Si no se cumple con el pago de los Montos de Intereses de los Bonos o Montos Adicionales, si hubiere, cuando llega el vencimiento y deben pagarse y dicho incumplimiento haya continuado por un período de 5 días;
- (b) El incumplimiento de pagar el principal de los Bonos y cuando llega su vencimiento y debe pagarse, al vencimiento, en el momento del reembolso o no;
- (c) Un incumplimiento o falta que haya ocurrido en el desarrollo de cualquier obligación del Fideicomiso ENA Norte bajo el Convenio de Emisión (no en conformidad con las cláusulas (a) o (b) anteriores) o en el desarrollo de cualquier obligación por parte del Fideicomiso ENA Norte, ENA, ENA Norte, el Administrador o el Operador bajo cualquier Documento de Transacción o cualquier otro contrato en el que el Fideicomiso ENA Norte sea una parte en relación con la Carretera de Peaje y (i) en relación con un incumplimiento o falta según cláusula (I) de los convenios negativos según lo establecido bajo el título de "Convenios principales del fideicomiso ENA Norte", cualquiera de los incumplimientos o faltas ya nombradas A) en relación con que se produzca por primera vez deberá continuar por un periodo de 10 días después de que el Fiduciario del Convenio de Emisión haya notificado de ello al fideicomiso ENA Norte, y (B) en relación con que se produzca otras veces y (ii) si en caso contrario, dicho incumplimiento o falta haya continuado por un período de 30 días después de que la notificación por escrito haya sido entregada al fideicomiso ENA Norte por parte del Fiduciario del Convenio de Emisión;
- (d) Toda representación o garantía confirmada o realizada en relación con la ejecución y entrega del Convenio de Emisión o cualquier otro documento de transacción por cualquier de los siguientes, Fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte que hayan sido detectadas como incorrectas en cualquier aspecto material;

- (e) Cualquier Autoridad Gubernamental que haya condenado, nacionalizado, confiscado, intervenido o de lo contrario expropiado toda o alguna parte importante de la propiedad o de otros activos de cualquier fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte (distinto de los Derechos Excluidos) o de la carretera de peaje, o que hayan tomado alguna medida para llevar a cabo la disolución o la liquidación del Fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte o alguna medida que evite que el fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte o sus respectivos funcionarios lleven a cabo sus actividades comerciales u operaciones (distintas de las actividades comerciales u operaciones que están relacionadas únicamente con los derechos excluidos) o una parte sustancial de ello; salvo en la medida que tal acción de la Autoridad Gubernamental haya sido indicada de manera efectiva dentro de los 30 días posteriores a la fecha de la acción de la Autoridad Gubernamental.
- (f) Que haya ingresado en contra del fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte un decreto u ordenanza por parte de un tribunal que adjudique al fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte, según corresponda, en bancarrota o como insolvente o que apruebe por presentarse correctamente un recurso que busque reorganización, arreglo, ajuste o composición de o en relación con el fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte, según fuera el caso, bajo cualquier ley aplicable o que designe un receptor, liquidador, cesionario, síndico (u otro funcionario parecido) del fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte, según el caso, o de cualquier parte sustancial de su propiedad u otros activos, u ordenar la liquidación de sus asuntos; o que alguna de las partes presente algún recurso que busque algo de lo descrito anteriormente y que no sea destituido en 30 días;
- (g) Que cualquiera, el Fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte haya solicitado una moratoria o suspensión de pago de deudas del tribunal o actuaciones judiciales o tomado medidas para que le liquiden o adjudiquen la bancarrota o la insolvencia, o consentido a la institución de la bancarrota o los procedimientos de insolvencia en su contra, o presentado un recurso, respuesta o consentimiento que busque la composición con los acreedores, la reorganización o alivio bajo cualquier ley aplicable, o consentido a la presentación del reclamo o a la designación de un receptor, liquidador, cesionario, fideicomisario, síndico (u otro funcionario similar) del Fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte, según sea el caso, o de cualquier parte sustancial de la propiedad respectiva u otros activos o realizado una asignación en beneficio de los acreedores, o admitido por escrito su incapacidad de pagar las deudas, por lo general, cuando llega su vencimiento; o cualquier otro evento que haya ocurrido y que bajo cualquier ley aplicable tendría un efecto análogo a alguno de aquellos eventos enumerados en la cláusula (g);
- (h) Toda licencia, aprobación o consentimiento necesario para llevar a cabo la actividad comercial de la carretera de peaje y toda actividad comercial y operaciones del fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte que esté relacionada con ellas (diferentes de las actividades comerciales y operaciones relacionadas únicamente con los derechos excluidos) o para el desempeño de las obligaciones del fideicomiso ENA Norte, ENA, ENA Norte, el Administrador o el Operador bajo el Convenio de Emisión o bajo cualquier otro documento de transacción o para el desempeño de las obligaciones de cualquier tercero bajo cualquier documento de transacciones que no se consiga al requerirlo o de lo contrario cese de

estar en plena vigencia, y dicha aprobación de licencia o consentimiento no sea restaurado dentro de los 60 días después de que el Fiduciario del Convenio de Emisión haya notificado acerca de ellas al fideicomiso ENA Norte, excepto donde el incumplimiento para obtener o mantener en vigencia dicha licencia, aprobación o consentimiento no pueda, individual o colectivamente, poseer un efecto material adverso;

- (i) Cualquier autorización necesaria para que el Fideicomiso ENA Norte, ENA y ENA Norte cumplan y observen sus obligaciones bajo el documento de transacción y que no sea obtenida al requerirse o que sea rescindida, terminada, prescripta o de lo contrario deje de tener vigencia plena, y dicha autorización no sea restaurada o restablecida dentro de los 45 días de notificación por parte del Fiduciario del Convenio de Emisión al fideicomiso ENA Norte solicitando dicha restauración o restablecimiento excepto donde el incumplimiento para obtener esta autorización o donde la rescisión, extinción, prescripción o cese de dicha autorización no pueda, individual o colectivamente, poseer un efecto material adverso;
- (j) Cualquier disposición del Convenio de Emisión o de cualquier otro documento de transacción (diferente del documento de transacción que pruebe un embargo o cualquier componente que sea parte de este) que sea inválido, ilegal o no se pueda hacer cumplir y dicha disposición no haya sido reemplazada por disposiciones alternativas satisfactorias razonablemente para el Fiduciario del Convenio de Emisión dentro de (o de lo contrario si ese defecto continúa por) un período de 30 días después de que el Fiduciario del Convenio de Emisión haya notificado acerca de ellas al fideicomiso ENA Norte salvo para dicha disposición, la invalidez, ilegalidad o la imposibilidad de hacerlo cumplir de los cuales no podrían, individual o colectivamente, poseer un Efecto Material Adverso;
- (k) Que por alguna razón el perfeccionamiento o mantenimiento de todo interés de seguridad en el colateral para el beneficio de las partes garantizadas o de algún componente cese de gozar plena vigencia o de lo contrario, pierda su prioridad;
- (l) Que cualquiera de (i) los Contratos de Mantenimiento y Concesión sean suspendidos, revocados, terminados o modificados materialmente o cesen de tener vigencia plena, (ii) que la transferencia de la concesión o el contrato de concesión a ENA Norte haya sido declarado inválido o nulo o revertido al cedente de esta, o (iii) que cualquiera, el fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte reciba una notificación de MOP o de cualquier otra Autoridad Gubernamental Aplicable de Panamá, acerca de cualquier evento que pudiera traer como consecuencia en forma razonable, la suspensión, revocación, terminación, modificación material o cese de los Contratos de Mantenimiento y Concesión; salvo en la medida que la notificación de dicha suspensión, revocación, terminación, modificación material o cese de los Contratos de Mantenimiento y Concesión haya sido revocada, terminada, subsanada o revertida dentro de los 30 días posteriores a la fecha de tal acción.
- (m) Incumplimiento de notificar con rapidez (y en cualquier evento, dentro de cinco (5) Días Hábiles desde su recibo) al Fiduciario del Convenio de Emisión en caso de que el Fideicomiso ENA Norte, ENA, o ENA Norte reciban una notificación de MOP acerca de incumplimiento material en los términos de los contratos de mantenimiento y concesión u otra acción que bajo los términos de cualquiera de los Contratos de Concesión y Mantenimiento, si quedara sin resolver, traería como consecuencia la

terminación de dicho contrato;

- (n) Que ENA y ENA Norte no puedan reemplazar al Operador después de un defecto producido según lo descrito por los Contratos de Operaciones y Mantenimiento y que no sea resuelto dentro del período especificado en ellos;
- (o) Que la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda, durante cada una de las seis fechas de transferencia consecutivas no contenga un monto equivalente al Monto Requerido de Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda;
- (p) Que haya ingresado en contra del Fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte (1) una sentencia u orden definitiva que no se pueda apelar para el pago del dinero en un monto total que no exceda los USD 10.000.000 (o el equivalente en otra divisa) en el caso de ENA, ENA Norte o USD 10.000 (o el equivalente en otra divisa) en el caso de que el fideicomiso ENA Norte (al punto no cubierto por el seguro contra terceros independiente, por el cual el asegurador no cuestione su cobertura u otro dinero que posea el fideicomiso con los fines bajo el contrato de compraventa de acciones y otros), o (2) una o más sentencias definitivas no monetarias que tengan, o se espere de manera razonable que tengan, individual o colectivamente, un efecto material adverso y en cualquier caso, (A) se comience con los procedimientos de ejecución por cualquier acreedor al dictarse dicha orden o sentencia o (B) exista un período de 30 días consecutivos durante el cual se produzca una suspensión en la ejecución de dicha sentencia a causa de una apelación pendiente o de lo contrario, no esté vigente;
- (q) Que el fideicomiso ENA Norte sea o esté sujeto a la regulación como una "compañía de inversión" según el Acuerdo de Compañías de Inversión;
- (r) Que una moratoria sobre la transferencia de divisas haya sido declarada en Panamá o cualquier otra medida que haya sido tomada por la República de Panamá, en cada caso para evitar que cualquiera entre ENA, ENA Norte o el fideicomiso ENA Norte cumplan con sus obligaciones según el documento de transacciones (incluido el efecto que tenga en la venta de los derechos cedidos o la transferencia de fondos para el Fiduciario del Convenio de Emisión) de alguna manera que fuera razonable poseer un Efecto Material Adverso;
- (s) Si el Fideicomiso ENA Norte no tuviera una garantía o participación válidos conforme a todas las leyes aplicables en todos o en parte de los derechos cedidos, sujeto solo al gravamen del Fiduciario del Convenio de Emisión y a los gravámenes por impuestos, evaluaciones y demás cargas gubernamentales que debe pagar el Fideicomiso ENA Norte y que aún no están adeudados ni vencidos y que continúan impagos por 30 días o más;
- (t) Si ENA o ENA Norte pretendieran vender, ceder, transferir o disponer o conceder de otra forma de un gravamen sobre todos o algunos de los derechos cedidos o demás colaterales a cualquier persona que no sea el Fideicomiso ENA Norte;

- (u) Si no se prepara o presenta algún reporte independiente de tráfico según se lo requiere conforme al Acuerdo de Apoyo y dicho incumplimiento se extendiera por más de 30 días;
- (v) Si hubiera una destrucción total o parcial del Corredor Norte que afecte significativamente o impida al Fideicomiso ENA Norte cumplir con sus obligaciones en virtud de los Documentos de la Transacción;
- (w) Si (i) en cualquier momento, ENA poseyera menos de la mayoría en las acciones de ENA Norte o (ii) en cualquier momento la propiedad del cincuenta por ciento o más de las acciones de ENA o ENA Norte estuviera en manos de entidades que no estuvieran controladas por la República de Panamá;
- (x) Si no se prepara o entrega ningún Reporte de Ingeniería Independiente según se lo requiere conforme al Acuerdo de Apoyo y dicho incumplimiento se extendiera por más de 30 días; o
- (y) El Fiduciario del Convenio de Emisión no ha recibido una opinión del Consejo panameño declarando que no se cumplen las condiciones precedentes (el tercer Día Hábil o antes) inmediatamente de cumplida la Fecha de Liquidación.

Periodo de amortización anticipada

En caso de un Evento de Incumplimiento de los Bonos, la Parte que Controla la Mayoría de los Bonos podrá declarar que ha comenzado un periodo de amortización anticipada mediante notificación por escrito al Fideicomiso ENA Norte, al Administrador y al Fiduciario del Convenio de Emisión, *siempre que comience automáticamente un periodo de amortización anticipada* (i) si se produjera un Evento de Incumplimiento a causa de un evento de incumplimiento descrito en la cláusula (f) de la definición correspondiente o (ii) hubiera un disparador de Monto Total Recuperable.

“Periodo de amortización anticipada” significa el periodo que comienza el día en que la parte que controla la mayoría de los Bonos declara que comenzó el periodo de amortización anticipada mediante notificación por escrito al Fideicomiso ENA Norte, al Administrador y al Fiduciario del Convenio de Emisión o que comienza automáticamente y continua e incluye lo primero que suceda de lo siguiente:

- (a) La fecha en que se han pagado por completo todos los montos principales y de interés de los Bonos o todos los montos adeudados en virtud de los Documentos de la Transacción; o
- (b) La fecha en que la parte que controla la mayoría de los Bonos canceló el Periodo de Amortización Anticipada mediante notificación por escrito al Fideicomiso ENA Norte, al Administrador o al Fiduciario del Convenio de Emisión.

Declaración de evento de incumplimiento

Se declarará un Evento de Incumplimiento (A) automáticamente en caso de evento de incumplimiento conforme a alguna cláusula (f) de su definición o (B) en caso contrario, cuando la parte que controla la mayoría instruye al Fiduciario del Convenio de Emisión que declare un Evento de Incumplimiento.

Handwritten mark

Si se declarara un evento de incumplimiento, el Fiduciario del Convenio de Emisión (si así se lo instruyera la parte que controla la mayoría) declarará el saldo principal de los Bonos que se adeudan y deben pagarse inmediatamente mediante notificación por escrito al Fideicomiso ENA Norte, al Administrador, a cada agencia calificadora y a ENA.

Conforme al Contrato de Cesión, si se declarara un evento de incumplimiento, el Fiduciario del Convenio de Emisión ejercerá rápidamente sus derechos en virtud del Convenio de Emisión para controlar a ENA Norte mediante las acciones en este prendadas.

VI. INVERSIÓN LEGAL Y CUESTIONES FISCALES

Restricciones de transferencia

Los Bonos no se han registrado, ni se las registrará, en virtud de la Ley de Valores Estadounidense para Mercado Primario o demás leyes de toda jurisdicción que no sea Panamá. Los Bonos (y la participación financiera que de estas se desprenden) se: (a) ofertarán en los compradores institucionales calificados (QIB, en inglés) estadounidenses que son personas calificadas (QP) en virtud de la Regla 144A de la Ley de Valores Estadounidense para Mercado Primario y (b) ofertarán fuera de los EE. UU. a personas que no sean estadounidenses en virtud de la Regulación S. Los Bonos (y la participación financiera que de estas se desprenden) estarán sujetas a ciertas restricciones de transferencia.

Formato y entrega

Los Bonos estarán representadas por una o más Bonos Globales en formato registrado en su totalidad sin cupones. Los Bonos ofertadas y vendidas a QIB que son QP en virtud de la Regla 144A estarán representadas por "*Bonos Globales Bajo la Regla 144A*". Los Bonos ofertadas y vendidas en transacciones internacionales de conformidad con la Regulación S a personas que no sean estadounidenses estarán representadas por "*Bonos Globales Bajo la Regulación S*" (conjuntamente con los Bonos Globales Bajo la Regla 144A, las "*Bonos Globales*"). Cada una de los Bonos Globales se registrará inicialmente a nombre del nominatario del DTC y el Fiduciario del Convenio de Emisión en representación de dicho nominatario. La participación financiera en los Bonos Globales se mostrará en los asientos del libro del DTC y de sus participantes directos e indirectos (incluso Euroclear, Clearstream y LatinClear) y las transferencias de dicha participación se efectuarán solo mediante dichos asientos.

Consideraciones del plan de beneficios

Se considerará que cada comprador o tenedor de los Bonos o de cualquier interés en estas ha manifestado y acordado mediante su compra y tenencia que (a) (1) no es, ni actúa en representación de, (A) un plan de beneficios de empleados (según se lo define en el artículo 3[3] de la Ley de Seguridad de los Ingresos de Jubilación de los Empleados de 1974 y sus enmiendas [*"ERISA"*, por sus siglas en inglés]) sujeto al título I de la ERISA, (B), un plan, cuenta y demás acuerdos sujetos al artículo 4975 del Código de Rentas Internas de 1986 y sus enmiendas (el "*Código*"), incluso una cuenta individual de retiro y un "plan Kaplan" o (C) una entidad que se considera que cuyos activos subyacentes incluyen activos de plan de esos planes, cuentas o acuerdos (A), (B) y (C) denominados individualmente un "*Plan de beneficios*" o un plan gubernamental, eclesiástico o que no sea de los EE. UU. que esté sujeto a leyes y reglamentaciones federales, estatales, locales, no estadounidenses o demás leyes y reglamentaciones que contengan disposiciones que son similares a la responsabilidad fiduciaria y disposiciones de transacciones prohibidas por la ERISA o por el artículo 4975 del Código ("*Leyes similares*") y ninguna parte

de los activos a utilizarse para comprar o tener dichas Bonos o todo interés en ellas constituye los activos de un plan de beneficios ni de un plan gubernamental, eclesiástico o no estadounidense o (2) la compra, tenencia y disposición de los Bonos no constituye ni constituirá, ni tendrá como consecuencia alguna, una transacción prohibida y no exenta en virtud del artículo 406 de la ERISA o del artículo 4975 del Código (o, en el caso de un plan gubernamental, eclesiástico o no estadounidense, una violación de leyes similares) y (b) no venderá ni transferirá de otra forma los Bonos o intereses de estas a un comprador o cesionario que se no considere que manifieste o que esté de acuerdo en la compra, tenencia o disposición de dichas Bonos con el mismo efecto que la manifestación y el acuerdo del comprador establecidos en este apartado. Consultar "*Consideraciones del plan de beneficios*".

**Código Fiscal
Panameño**

Los intereses pagaderos sobre los Bonos estarán exentos del impuesto a la renta o de requisitos de retención en Panamá, siempre y cuando los Bonos estén registradas en el SCM y estén inicialmente colocadas en la BVP para otro intercambio o a través de un mercado organizado. Se ha presentado una solicitud para registrar los Bonos en el SCM y para listarlas en la BVP. Concordantemente, los pagos de los intereses hechos sobre los Bonos estarán exentos de impuesto a la renta o de los requisitos de retención en Panamá; sin embargo no puede asegurarse que el gobierno en el futuro no cambie o revoque esos beneficios impositivos. Si los Bonos no se colocasen inicialmente en la BVP, los pagos de intereses estarán sujetos las tasas regularmente aplicables, que debería retener el Fideicomiso ENA Norte.

Impuestos sobre intereses

Los intereses pagaderos sobre los Bonos estarán exentos del impuesto a la renta o de requisitos de retención en Panamá, siempre y cuando los Bonos estén registradas en el SCM y estén inicialmente colocadas en la BVP para otro intercambio o a través de un mercado organizado. Se ha presentado una solicitud para registrar los Bonos en el SCM y para listarlas en la BVP. Concordantemente, los pagos de los intereses hechos sobre los Bonos estarán exentos de impuesto a la renta o de los requisitos de retención en Panamá; sin embargo no puede asegurarse que el gobierno en el futuro no cambie o revoque esos beneficios impositivos. Si los Bonos no se colocasen inicialmente en la BVP, los pagos de intereses estarán sujetos a un impuesto a la renta del 5 %, que debería retener el Fideicomiso ENA Norte.

Impuesto a las disposiciones

Al registrar los Bonos en el SCM, toda ganancia de capital obtenida por un Tenedor de Bonos en la venta u otra disposición de los Bonos, estará exento del impuesto a la renta de Panamá, siempre y cuando la venta o disposición de los Bonos se haga a través de un intercambio u otro mercado organizado en Panamá o fuera de Panamá. Se ha presentado una solicitud para registrar los Bonos en el SCM y para listarlas en la BVP. Así, toda ganancia obtenida de la venta de los Bonos, en este intercambio estará exenta del impuesto a la renta de Panamá. Además, la Dirección General de Ingresos ha sostenido una opción no vinculante toda ganancia de capital obtenida en la que todas las ganancias realizadas por un Tenedor de Bonos que no sea un residente de Panamá, sobre la venta u otra disposición de los Bonos, que se ejecute y efectivice fuera de Panamá, y cuyo pago se haga fuera de Panamá, un comparador que no resida en Panamá, no se considerará como renta de Panamá y, por lo tanto no estará sujeta al impuesto de Panamá a la renta. Las pérdidas reconocidas en la venta o la disposición de los Bonos, de modo similar no podrán utilizarse como una deducción a los fines del impuesto de Panamá a la renta.

Sellados y otros impuestos

Al registrar los Bonos en el SCM, las mismas no estarán sujetas a impuestos de sellado, registro o similares. No hay impuestos a la venta, transferencia o herencia aplicables a la venta o disposición de los Bonos.

Ley aplicable

Los Bonos, el Convenio de Emisión, el Contrato de Apoyo y el Contrato de Administración se regirán e interpretarán de conformidad con las leyes del

estado de Nueva York. El Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Cesión, el Instrumento de Transferencia de Acciones, el Contrato de Concesión, el Contrato de Operación y Mantenimiento y todos los demás documentos relacionados con las cesiones o transferencias de colateral ubicados en Panamá se registrarán e interpretarán de conformidad con las leyes de la República de Panamá.

Aceptación de jurisdicción

Tanto ENA como ENA Norte y el Fideicomiso ENA Norte aceptan la jurisdicción no exclusiva de las cortes federales de los EE. UU. del Distrito Sur de Nueva York y de toda corte del estado de Nueva York (en cada caso, que sesionan en Manhattan, ciudad de Nueva York), y acuerdan que todas las disputas en virtud de los Documentos de la Transacción podrán someterse a la jurisdicción de dichas cortes.

VII. CIERTAS DEFINICIONES

“*Afiliada*” hará referencia, en relación con cualquier persona específica, a cualquier otra persona que controle o sea controlada por o esté bajo control común con dicha persona específica. A los fines de esta definición, el término “*control*” al ser usado en relación con cualquier persona específica indicará el derecho o poder de dirigir o causar la dirección de la administración y políticas de dicha persona, directa o indirectamente, ya sea a través del hecho de ser propietario de valores con votos, por contrato o de otro modo, y los términos “*que controla*” y “*controlado*” tendrán significados correlativos con los anteriores. A los fines de esta definición, “*persona*” indicará cualquier individuo, corporación, empresa, sociedad, empresa conjunta, fideicomiso, sucesión, asociación no constituida, Autoridad Gubernamental u otra entidad de cualquier naturaleza.

“*Ley Aplicable*” hará referencia en relación con cualquier Persona: (a) el acta constitutiva, los estatutos, los reglamentos, la escritura de constitución, los estatutos de la sociedad o cualquier otro documento de la organización o vigente para dicha Persona y (b) toda ley, decreto ejecutivo, resolución, tratado, norma o regulación, o determinación de un árbitro o un tribunal u otra autoridad gubernamental, en cada caso aplicable o vinculante a dicha Persona y/o cualquiera de sus Propiedades o a la cual dicha Persona y/o cualquiera de sus Propiedades esté sujeta.

“*Contrato de Compraventa de Activos*” hará referencia a dicho *Contrato de Compraventa de Activos* con fecha de 21 de septiembre de 2012 entre ENA Norte, ENA y MMG Trust, S.A., como fiduciario del Fideicomiso de Acciones.

“*Autopista Norte*” ” hará referencia a Autopista Norte, S.A., una corporación formada bajo las leyes de la República de Panamá.

“*Día Hábil*” indicará cualquier día que no sea sábado o domingo u otro día en que las instituciones bancarias de Nueva York, Nueva York o la Ciudad de Panamá, Panamá, tengan permitido o se les solicite según ley aplicable permanecer cerradas.

“*Fecha de Cálculo*” hará referencia, en relación con cualquier Fecha de Transferencia, al Día Hábil, que es dos Días Hábiles antes de dicha Fecha de Transferencia.

“*Inversiones de Capital*” hará referencia a cualquier costo, gastos y otros cargos incurridos en relación con, o que surjan a partir de una mayor construcción de capital relacionada con la Carretera de Peaje incluyendo, sin limitaciones, servicios de ingeniería, agrimensura y planeamiento, materiales de concreto, agregado, asfáltico y de acero estructural y la mano de obra, equipos, combustible y provisiones necesarias para realizar excavaciones, preparación del sitio, nivelación, construcción de carretera y cruce, fabricación y pavimentación y la instalación de sistemas de control de tráfico, comunicación e iluminación, y/o la mejora o reemplazo del sistema de cobro de peaje.

“Saldo de la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital” hará referencia a partir de cualquier fecha de terminación, al monto de fondos en depósito en la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital o que se mantenga para inversiones en relación con la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital a partir de dicha fecha de determinación.

“Monto Requerido para la Cuenta de Reserva para Inversiones de CapitalXE “CapEx Reserve Account Required Amount” ” hará referencia, a partir de cualquier Fecha de Transferencia, a US\$1,500,000.

“Monto de Transferencia para Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital” hará referencia, a partir de cualquier Fecha de Transferencia, a la diferencia, si la hubiere, entre (i) el Monto Requerido para la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital para dicha Fecha de Transferencia, sobre el (ii) Saldo de la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital a partir del cierre del negocio en la Fecha de Cálculo relacionada con dicha Fecha de Transferencia; *siempre* que el Monto de Transferencia para Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital no exceda los USD 200.000 en ninguna Fecha de Transferencia relacionada en cualquier con una Fecha Programada de Pago.

“Acuerdo de Capitalización” hará referencia al Acuerdo de Capitalización con fecha 3 de abril de 2012, entre el Concesionario Previo, Autopista Norte, Inglewood y ENA.

“Interés Capitalizado” hará referencia, en relación con cualquier período de determinación, a la suma de (a) los Intereses Corrientes Capitalizados para los Bonos y dicho período de determinación, y (b) el Interés Capitalizado con Retraso para los Bonos a partir del final de dicho período de determinación.

“Sistemas de Compensación”” hará referencia a DTC, Euroclear, Clearstream y LatinClear.

“Cierre”” hará referencia al cumplimiento de todas las Condiciones Precedentes en la Fecha de Cierre.

“Recaudaciones” hará referencia, en relación con cualquier período de tiempo, a todos los ingresos, rentas, recepción, recaudaciones y beneficios de los anteriores recibidos en relación con el Colateral durante dicho período de tiempo (excluyendo montos pagaderos a la Cuenta de Seguros).

“Emisión del Tesoro Comparable” hará referencia a los valores seleccionados del Tesoro de EE. UU. por el Banquero de Inversión Independiente que serán utilizados, al momento de la selección y de acuerdo con las prácticas financieras normales, para poner precio a las nuevas emisiones de los valores de deudas corporativos que tengan la fecha de vencimiento más cercana al plazo restante de los Bonos hasta la Fecha Legal de Pago Final.

“Precio de Tesoro Comparable”” hará referencia, en relación con cualquier Fecha de Redención, (i) al promedio entre el precio de oferta y de demanda para la Emisión del Tesoro Comparable (expresado en cada caso como un porcentaje de su monto principal) en el tercer Día Hábil antes de dicha Fecha de Redención, como se establece en la publicación estadística diaria designada como H.15 (519) (o cualquier publicación que la suceda) publicada por el Federal Reserve Bank of New York y designado “Cotizaciones compuestas de las 3:30 p.m. para los Pagarés gubernamentales de los EE. UU.” o (ii) si dicha emisión (o emisión sucesoria) no ha sido publicada o no contiene dichos precios en el mencionado Día Laboral, (A) el promedio de las Cotizaciones del Agente de Valores del Tesoro de referencia para dicha Fecha de Rescate, luego de excluir la mayor y la menor de dichas Cotizaciones del Agente del Tesoro de referencia o (B) si el Banquero de Inversión Independiente para los Pagarés obtiene menos de cuatro de dichas Cotizaciones del Agente del Tesoro de referencia, el promedio para todas las cotizaciones mencionadas.

“Saldo de la Cuenta de Concentración” hará referencia, en cualquier fecha de determinación, al monto de fondos en depósito en la Cuenta de Concentración o que se mantenga para inversiones en relación con la Cuenta de Concentración a partir de dicha fecha de determinación.

“*Concesión*” hará referencia a la concesión administrativa de la República de Panamá para la operación, conservación, mantenimiento, administración, financiación y explotación del Corredor Norte. “*Concesión*” según se usa en el presente, hará referencia solamente a la Concesión según se relaciona con el Corredor Norte, definido en el presente.

“*Contrato de Concesión*” hará referencia al Contrato de Concesión n.º 98 con fecha 29 de diciembre de 1994, entre MOP (actuando en representación de la República de Panamá) y el Concesionario Previo, para construir, gestionar y operar el Corredor Norte, según sea corregido, modificado o eximido periódicamente. La Fase IIB y la Autopista Madden-Colón (excepto el Segmento Panamá-Madden del mismo) no están incluidas en el término “*Contrato de Concesión*” según se usa en el presente.

“*Concesión*” y *Contratos de Mantenimiento*” harán referencia al Contrato de Concesión junto con las Operaciones y el Contrato de Mantenimiento.

“*Recaudaciones de la Concesión*” hará referencia, en relación con cualquier período de tiempo, a las Recaudaciones recibidas en relación con los Derechos Cedidos durante dicho período de tiempo.

“*Concesionario*” hará referencia a ENA Norte, junto con sus sucesores y cesionarios autorizados, actuando como el concesionario para la Concesión.

“*Condiciones Precedentes*” hará referencia (i) al depósito de los beneficios de la oferta de los Bonos menos los honorarios pagaderos a los Administradores Principales Conjuntos y otros honorarios y gastos relacionados con la Emisión de los Bonos al Fideicomiso de Acciones, (ii) la adopción de la resolución del Fideicomiso de Acciones aprobando la disolución de Autopista Norte, S.A., (iii) la publicación de la *Notificación de Disolución en un diario de circulación general en la República de Panamá*, (iv) la inscripción de la escritura de disolución de Autopista Norte, S.A. ante el Registro Público de Panamá, (v) la ejecución del anexo N.º 8 del Contrato de Concesión reconociendo la transferencia de la Concesión a ENA Norte por todas las partes del mismo, incluyendo la Oficina del Interventor General de la República de Panamá, y (vi) la entrega a ENA Norte por parte del fideicomisario del Fideicomiso de Acciones, como cesionista, de todos los otros documentos necesarios para completar y cumplir con la transferencia de activos vendidos según el Contrato de Compraventa de Activos.

“*Corredor Norte*” hará referencia a la autopista pavimentada en hormigón que se extiende desde Albrook hasta Brisas del Golf (Fase I y Fase IIA) y el Segmento Panamá-Madden de la autopista Panamá-Colón.

“*Intereses Corrientes Capitalizados*” hará referencia, en relación con los Bonos y en cualquier período de determinación, al producto de (i) la suma de (A) la Tarifa de Intereses para los Bonos y (B) 2,0% anual (ii) la suma (A) del Interés con Retraso para los Bonos a partir de la fecha relacionada de determinación y (B) el Interés Capitalizado con Retraso para los Bonos a partir de la fecha relacionada de determinación y (iii) el número de días del Período de Interés relacionado (computado con base en un año de 360 días consistente en doce meses de 30 días cada uno) dividido por 360.

“*Interés Corriente por Pagar*” hará referencia, en relación con cualquier período de determinación, al producto de (i) la Tarifa de Interés de los Bonos, (ii) el Saldo Principal actual de los Bonos pendientes a partir de la Fecha de Pago precedente (después de dar efecto a todas las distribuciones en dicha fecha precedente) (o, en caso de la primera Fecha de Pago, después de la emisión de los Bonos, el Saldo Principal Inicial de los Bonos) y (iii) el número de días en el Período de Interés relacionado, (computado con base en un año de 360 días consistente en doce meses de 30 días cada uno) dividido por 360.

“*Relación de Servicio de Cobertura de Deuda*” hará referencia, en cualquier fecha de determinación, a la relación obtenida al dividir (A) el exceso, si hubiere, (i) del monto de Recaudaciones depositados en la Cuenta de Concentración Panameña y la Cuenta de Concentración (sin duplicado) (aparte de las que provienen de los fondos de ENA y sus Afiliados, directa o indirectamente) durante el pasado Período de Reporte Trimestral inmediatamente anterior a (o que finalice en) dicha fecha sobre (ii) montos pagados durante dichos periodos en relación de prioridad (a) de la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración

por (B) el Servicio de Deuda Trimestral a ser pagado en la próxima Fecha Programada de Pago después de dicha fecha de determinación.

“Saldo de Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda” hará referencia, a partir de cualquier fecha de determinación, a la suma (i) del monto de los fondos en depósito en la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda o que se mantenga para inversiones en relación con la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda a partir de dicha fecha de determinación y (ii) el monto al que se pueda recurrir bajo una Reserva LC a partir de tal fecha de determinación, que fuera usado para reemplazar los montos de la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda.

“Monto Requerido de Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda” hará referencia a un monto igual al Monto de Interés para los Bonos en cada Fecha de Pago que ocurra en o antes de las próximas dos Fechas Programadas de Pago (asumiendo que cualquier Interés con Retraso en relación con los Bonos sea pagado completamente en la primera de dichas Fechas de Pago y que el Saldo Principal de los Bonos será entonces el Saldo Principal actual salvo que será reducido por los pagos de los Montos Principales en las Fechas de Pago correspondientes, si las hubiere); *siempre y cuando*, en relación a la primera Fecha de pago que ocurrirá en enero de 2013, el Monto Requerido de Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda estará sujeto a un monto mínimo de USD [].

“Monto de Transferencia de Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda” se referirá, a partir de cualquier Fecha de Transferencia, al exceso, si lo hubiera, de (i) el Monto Requerido de Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda para esa Fecha de Transferencia, sobre (ii) el Saldo de Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda a partir de la Fecha de Cálculo relacionado con la Fecha de Transferencia correspondiente.

“Fecha de Determinación” se referirá, con relación a cualquier Fecha de Pago, al Día Hábil que sea dos Días Hábiles anteriores a la Fecha de Pago correspondiente.

“Dólar” o “USD” se referirá a la moneda de curso legal de los EE. UU.

“DTC” se referirá a The Depository Trust Company.

“Cuenta Elegible” se referirá a una cuenta fiduciaria segregada que: (i) se mantenga en una institución depositaria o compañía fiduciaria (o una sucursal de aquella) (inclusive el Fiduciario del Convenio de Emisión y sus Afiliadas) ubicada en los EE. UU. cuyas obligaciones de deuda principal no garantizada a largo plazo sin mejora de la calidad crediticia tengan una calificación mínima de “A” por S&P y una calificación mínima de “A” por Fitch (y en el caso que no fuera calificada por S&P y Fitch, por una de ellas en ese nivel y “A2” por Moody’s) o (ii) se mantenga en una institución depositaria autorizada a nivel federal o estatal sujeta a las regulaciones relativas a fondos fiduciarios en depósito sustancialmente similares al artículo 9.10(b) Título 12 del Código de Reglamentos Federales (CFR).

“Inversiones Elegibles” se referirá a cualquier inversión en: (i) obligaciones directas, o totalmente garantizadas, con el respaldo del Gobierno de los EE. UU., (ii) depósitos a plazo y a la vista, certificados de depósito, aceptaciones bancarias emitidas o fondos de mercado de dinero o cuentas que devenguen interés con cualquier banco comercial u otra institución financiera (inclusive el Fiduciario del Convenio de Emisión, el Fiduciario y sus Afiliadas, que actúen en sus capacidades comerciales respectivas y, en el caso de fondos de mercado de dinero, inclusive cualquiera de los fondos correspondientes para los cuales el Fiduciario del Convenio de Emisión, el Fiduciario o una Afiliada de aquellos actúe como el patrocinador, distribuidor, administrador de inversión, administrador, agente de administración, custodio o subcustodio o asesor, independientemente de que (A) el Fiduciario del Convenio de Emisión, el Fiduciario o una Afiliada pueda cobrar honorarios y gastos de los fondos correspondientes por los servicios prestados (*siempre y cuando* los términos de los cargos, honorarios y gastos correspondientes sean coherentes con los términos negociados en condiciones de igualdad) y (B) el Fiduciario del Convenio de Emisión y el Fiduciario puedan cobrar y reunir honorarios y gastos por servicios prestados, de acuerdo con el Convenio de Emisión, en cada caso con una calificación mínima de moneda extranjera no garantizada de “A-1” por S&P y “F-1” por Fitch (y en el caso de no ser calificada por S&P y Fitch, por uno de ellos en ese nivel y “P1” por Moody’s) (o, con relación a

fondos de mercado de dinero, que deben tener la máxima calificación disponible a ellos de S&P y Fitch (y en el caso de no ser calificados por S&P y Fitch, por una de ellas en ese nivel y "P-1" por Moody's), (iii) obligaciones de recompra con relación a cualquier obligación descrita en la cláusula (i) o realizadas con un banco comercial u otra institución financiera que cumpla con los requisitos establecidos en la cláusula (ii), o (iv) documento comercial con calificación mínima de "A-1" por S&P, "F-1" por Fitch (y en el caso de no ser calificado por S&P y Fitch, por una de ellas en ese nivel y "P-1" por Moody's); *sin embargo*:

- (1) cada Inversión Elegible debe: (x) constar mediante certificados o instrumentos negociables o emitidos en nombre del Fiduciario del Convenio de Emisión o el Fiduciario, según corresponda, o su designado o (y) en forma escritural en nombre del Fiduciario del Convenio de Emisión o el Fiduciario, según corresponda;
- (2) cada Inversión Elegible debe vencer hasta el Día Hábil en Nueva York previo a lo que resulte anterior entre (i) la fecha en la que la Inversión Elegible correspondiente posiblemente deba girarse y (ii) la próxima Fecha de Pago, excepto los depósitos durante la noche (que pueden vencer o estar disponibles en la Fecha de Pago correspondiente); y
- (3) la persona o cuenta poseedora de la Inversión Elegible correspondiente de conformidad con los Documentos de la Transacción no debe, a la fecha de la inversión correspondiente, estar sujeta a impuestos de retención sobre la Inversión Elegible correspondiente impuesta por los EE.UU. o cualquier subdivisión política de aquél o cualquiera otra jurisdicción.

"ENA" se referirá a Empresa Nacional de Autopista, S.A., una empresa constituida en virtud de las leyes de la República de Panamá, y cualquier sucesora de ella.

"ENA Norte" se referirá a ENA Norte, S.A., una empresa constituida en virtud de las leyes de la República de Panamá, y cualquier sucesora de ella, que sea subsidiaria de propiedad total de ENA.

"Leyes Ambientales" se referirá a cualquiera y toda ley, ordenanza, orden, regla, sentencia, Aprobación Gubernamental, o cualquier otro requisito de Autoridades Gubernamentales relacionado con (a) asuntos ambientales, inclusive aquellos relacionados con cualquier Actividad con Materiales Peligrosos; (b) la generación, uso, almacenamiento, transporte o disposición de Materiales Peligrosos; o (c) seguridad ocupacional y salud, higiene industrial, uso del suelo o la protección de la salud o el bienestar humanos, plantas o animales, de cualquier modo aplicable a cualquiera, Fideicomiso ENA Norte, ENA, ENA Norte o la Carretera de Peaje.

"Procedimientos Legales Existentes" se referirá a los procedimientos legales que puedan afectar a ENA, ENA Norte y Fideicomiso ENA Norte y que se encuentren pendientes a partir de la Fecha de Liquidación y se divulguen en este Prospecto Informativo.

"Presupuesto de Gastos" se referirá al presupuesto bianual correspondiente, que cubra al menos dos años, confeccionado por o bajo la instrucción del Administrador, que incluye y estima el ingreso, los costos y los gastos asociados o relacionados con la Concesión.

"Fecha de Reporte Financiero" se referirá, en cualquier año, a cualquiera de 30 de abril, 31 de mayo, 31 de agosto y 30 de noviembre del año correspondiente.

"Fitch" se referirá a Fitch, Inc.

"Concesionario Previo" se referirá a PYCSA Panama, S.A., el primer concesionario de la Concesión.

"Relación de Servicio de Cobertura de Deuda Proyectada" se referirá, con relación a cualquier Período de Reporte Trimestral y cualquier fecha de determinación, a la relación que se obtenga de la división de (a) el promedio de los montos iguales a la cláusula (A) de la definición de Relación de Servicio de Cobertura de Deuda por los cuatro Períodos de Reporte Trimestral inmediatamente

anteriores (o que finalicen) en la fecha de determinación correspondiente, por (b) el Servicio de Deuda Trimestral pagadero en la Fecha Programada de Pago relacionada. Para evitar dudas, el cálculo de la relación de servicio de cobertura de deuda proyectada incluirá los cálculos de todos los Periodos de Reporte Trimestral.

“*Aprobación Gubernamental*” se referirá a (a) cualquier autorización, consentimiento, aprobación, licencia, arrendamiento, reglamento, permiso, tarifa, tasa, certificación, exención, presentación, variación, reclamo, orden, sentencia, decreto o publicación de, por o con, (b) en la medida que lo exija una Autoridad Gubernamental, cualquier notificación a, (c) cualquier declaración o (d) cualquier inscripción por o con, cualquier Autoridad Gubernamental, en cada caso, relacionada con (i) el otorgamiento y la entrega debida de, y el cumplimiento por cada parte, de cualquier Documento de la Transacción en el que sea (o pretenda ser) una parte; (ii) el Otorgamiento por ENA o ENA Norte de los gravámenes creados de conformidad con los Documentos de la Transacción en los que ENA o ENA Norte sean parte, la validez, exigibilidad y perfeccionamiento de los gravámenes correspondientes y el ejercicio por el Fiduciario del Convenio de Emisión de sus derechos y recursos en virtud de los Documentos de la Transacción correspondientes o (iii) la operación de la Carretera de Peaje según se contempla en los Documentos de la Transacción.

“*Autoridad Gubernamental*” se referirá a cualquier nación o gobierno (inclusive Panamá y los EE. UU.), cualquier estado u otra subdivisión política de aquellos y cualquier entidad que ejerza funciones del ejecutivo, legislativas, judiciales, reglamentarias o administrativas o que pertenezca a un gobierno, inclusive cualquier entidad multilateral o supranacional.

“*Otorgamiento*” se referirá al otorgamiento, negociación, venta, garantía, enajenación, traspaso, cesión, liberación, transmisión, asignación, transferencia, hipoteca, prenda, creación y otorgamiento de título valor en y derecho de compensación frente a un activo de la parte otorgante. El Otorgamiento de Colateral incluirá todos los derechos, las facultades y opciones (pero ninguna de las obligaciones) del Fideicomiso ENA Norte en virtud del presente, inclusive el derecho continuo inmediato de reclamar, cobrar, recibir, acusar recibo del pago de capital y de interés con relación a la Colateral y todo el dinero pagadero en virtud de aquella, de dar y recibir avisos y otras comunicaciones, de realizar dispensas u otros acuerdos, de ejercer todos los derechos y las opciones, de iniciar procedimientos en nombre del Fideicomiso ENA Norte o de lo contrario y en general de realizar y recibir cualquier cosa a la que el Fideicomiso ENA Norte tenga o pueda tener derecho a recibir en virtud de aquella o con relación a aquella.

“*Fideicomiso de Garantía*” se referirá a cierto *Contrato de Fideicomiso de Garantía* con fecha 1 de junio de 2012 entre los Concesionarios Previos, ENA y MMG Trust, S.A. como fiduciario.

“*Materiales Peligrosos*” se referirá a (i) cualquier petróleo o producto del petróleo, materiales inflamables, explosivos, materiales radioactivos, asbestos friables, aislamiento de espuma de urea-formaldehído, bifenilos policlorados (PCB) y, en la medida que sea regulado por Leyes Ambientales, ruido y olores, (ii) cualquier químico, otros materiales, sustancias o desechos que en la actualidad o con posterioridad al presente se definan o se incluyan en la definición de “sustancias peligrosas”, “desechos peligrosos”, “materiales peligrosos”, “desechos extremadamente peligrosos”, “desechos peligrosos restringidos”, “sustancias tóxicas”, “contaminantes tóxicos” o palabras de significado similar en virtud de cualquier Ley Ambiental y (iii) cualquier otro químico, material, sustancia o desecho que en la actualidad o con posterioridad al presente se regule en virtud o con relación a la responsabilidad o normas de conductas impuestas en virtud de cualquier Ley Ambiental.

“*Convenio de emisión*” se referirá a cierto convenio de emisión, en o antes de la Fecha de Liquidación, entre el Fideicomiso de ENA Norte y Fiduciario del Convenio de Emisión, según las modificaciones y/o complementos periódicos de conformidad con los términos del mismo.

"Ingeniero Independiente" se referirá a Omniconsult, S.A.; *no obstante*, en el caso que el Ingeniero Independiente dejara de actuar como Ingeniero Independiente por cualquier motivo, el Administrador designará, tan pronto sea posible, otra firma de ingeniería independiente internacionalmente reconocida y activa, altamente calificada y con experiencia, aceptable para el Fiduciario del Convenio de Emisión que actúe bajo la instrucción de la Parte que Controla la Mayoría, y con posterioridad a aquello la firma correspondiente o cualquier sucesor de la forma correspondiente será el Ingeniero Independiente.

"Reporte Independiente de Ingeniería" se referirá a determinado reporte de ingeniería confeccionado con anterioridad a la Fecha de Cierre y en períodos de dos años con posterioridad a aquella, por el Ingeniero Independiente, que contenga una revisión y evaluación del estado físico real y previsto del Corredor Norte y que establezca, con base en el criterio profesional del Ingeniero Independiente, los niveles necesarios de mantenimiento mayor y gastos relacionados que se deban solicitar para el Corredor Norte durante el período especificado en el reporte correspondiente. El Reporte Independiente de Ingeniería incluirá (x) una proyección de los gastos de reparación y mantenimiento necesarios (y otros montos necesarios para financiar la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor) durante el tiempo restante de la Concesión y (y) una evaluación del rendimiento del Operador en virtud del Contrato de Operación y Mantenimiento. El Ingeniero Independiente proporcionará copias de los Reportes Independientes de Ingeniería a cada uno de los Fiduciarios del Convenio de Emisión, Fideicomiso ENA Norte, ENA, ENA Norte y cada Agencia Calificadora. Si el Reporte Independiente de Ingeniería determina que el trabajo de reparación y mantenimiento en el Corredor Norte, además del trabajo correspondiente que se haya programado para ese entonces, debe completarse, el Monto Requerido para Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor se incrementará a los fines de tener en cuenta el gasto proyectado asociado con el trabajo correspondiente.

"Banquero de Inversión Independiente" se referirá a uno de los Corredores de Referencia del Tesoro designados por ENA para actuar como el "Banquero de Inversión Independiente".

"Consultor de Tráfico Independiente" se referirá a Halcrow Group Limited; *no obstante*, en el caso que el Consultor de Tráfico Independiente dejara de actuar como Consultor de Tráfico Independiente por cualquier motivo, el Administrador designará, tan pronto sea posible, otra firma de consultoría de tráfico independiente reconocida y activa, altamente calificada y con experiencia, aceptable para el Fiduciario del Convenio de Emisión que actúe bajo la instrucción de la Parte que Controla la Mayoría, y por consiguiente la firma correspondiente o cualquier sucesor será el Consultor de Tráfico Independiente.

"Reporte de Tráfico Independiente" se referirá a determinado reporte de tráfico confeccionado con anterioridad a la Fecha de Cierre y en períodos de tres años con posterioridad a aquél por el Consultor de Tráfico Independiente que contenga una revisión y evaluación de los niveles de tráfico e ingresos reales y proyectados del Corredor Norte durante el período especificado en el reporte correspondiente. El Reporte de Tráfico Independiente incluirá un pronóstico de los niveles de tráfico en el Corredor Norte durante el tiempo de vida restante de la Concesión y de los ingresos del Corredor Norte durante el tiempo restante de la Concesión. El Consultor de Tráfico Independiente proporcionará copias de los Reportes de Tráfico Independiente a cada uno de los Fiduciarios del Convenio de Emisión, Fideicomiso ENA Norte, ENA, ENA Norte y cada Agencia Calificadora. También proporciona, desde la fecha del primer reporte independiente de tráfico y luego de dicha fecha, el pronóstico de la rentabilidad para el cálculo de la relación de servicio de cobertura de deuda para todo cálculo de este que requiera un pronóstico.

"Inglewood" se referirá a Inglewood Financial, Inc., una empresa constituida en virtud de las leyes de las Islas Virgenes Británicas.

"Balance Principal Inicial" se referirá a USD600.000.000.

"Período de Interés" se referirá (a) inicialmente, al período desde e inclusive la Fecha de Liquidación hasta aunque con exclusión de la primera Fecha de Pago con posterioridad a aquella y (b) con posterioridad a aquella, el período desde e inclusive el día inmediatamente posterior a la finalización del Período de Interés precedente hasta, pero con exclusión de la próxima Fecha de Pago.

“Acuerdo de Compañías de Inversión” ” se referirá al Acuerdo de Compañías de Inversión de los EE.UU. de 1940, y sus modificaciones.

“Inversor” se referirá a cada Tenedor de Bonos y cada Tenedor de Bonos.

“Presupuesto para Mantenimiento Mayor” se referirá al presupuesto bianual, que cubra al menos los próximos dos años, confeccionado, o bajo la instrucción del Administrador, con base en las recomendaciones presupuestarias y para mantenimiento mayor establecidas en el Reporte Independiente de Ingeniería más reciente, que dispone una descripción de los niveles mensuales de los gastos planificados para mantenimiento mayor para los próximos dos años calendarios presentado antes del 30 de septiembre de cada año al Fiduciario del Convenio de Emisión, Fideicomiso ENA Norte y cada Agencia Calificadora, que establecerá los gastos presupuestados para mantenimiento mayor por al menos los próximos dos años calendarios.

“Gastos de Mantenimiento Mayor” se referirá a los gastos de mantenimiento mayor con relación a la Carretera de Peaje.

“Balance de la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor” se referirá, a partir de cualquier fecha de determinación, a los montos de fondos en depósito en la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor o que se posea para inversión con relación a la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor a partir de la fecha de determinación correspondiente.

“Monto Requerido para Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor” se referirá, con relación a cualquier Fecha de Transferencia, a la suma de los montos establecidos en el Presupuesto para Mantenimiento Mayor para cada uno de los meses que tenga lugar en los cuatro trimestres calendarios siguientes a la Fecha de Transferencia correspondiente.

“Monto de Transferencia de la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor” se referirá, a partir de cualquier Fecha de Transferencia, a la diferencia, si la hubiera, del (i) Monto Requerido para la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor para la Fecha de Transferencia correspondiente, sobre (ii) el Balance de la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor a partir del cierre de actividades en la Fecha de Cálculo relacionada con la Fecha de Transferencia correspondiente.

“Efecto Material Adverso” se referirá al efecto material adverso en (a) los inmuebles, el negocio, las perspectivas, las operaciones, ganancias, activos, responsabilidades o condición (financiera o de otro modo) del Fideicomiso ENA Norte, (b) la capacidad del Fideicomiso ENA Norte de cumplir con sus obligaciones en todo aspecto sustancial en virtud de cualquier Documento de la Transacción, (c) la exigibilidad de los Documentos de la Transacción o del adjunto, el cumplimiento o la prioridad de cualquiera de los gravámenes o títulos valores que se pretendan crear de ese modo, (d) la capacidad de ENA o ENA Norte (individualmente o como el Administrador) de cumplir con sus obligaciones en virtud de los Documentos de la Transacción en los que sea parte, (e) la ejecución de las transacciones contempladas en los Documentos de la Transacción, inclusive (i) sobre la validez o exigibilidad frente a ENA (individualmente o como el Administrador) o ENA Norte de cualquiera respecto de los Documentos del Financiamiento en los que sea parte o (ii) con relación a la cesión válida de los Derechos Cedidos al Fideicomiso ENA Norte, (f) la validez o exigibilidad frente al Fideicomiso ENA Norte o cualquiera de los Documentos de la Transacción en los que sea parte, o (g) el Colateral, (inclusive, entre otras, la validez, exigibilidad y clasificación de cualquier título valor).

“Honorario Mensual de Operador” se referirá, con relación a cualquier año calendario, comenzando en el mes de la Fecha de Cierre y finalizando en el mes en el que se cumplen todas las obligaciones en virtud del Convenio de Emisión, un monto igual al honorario mensual de operador con respecto a las operaciones y mantenimiento menor, incluyendo, entre otros, cualquier monto pagadero como un bono anual o para satisfacer cualquier nivel de ganancia garantizada en virtud de los términos del Contrato de Operación y Mantenimiento.

“Reporte Mensual” se referirá al Reporte de Administración entregado con relación a un Periodo de Reporte Mensual.

“Periodo de Reporte Mensual” se referirá a (a) el periodo que comienza en la Fecha de Liquidación y finaliza el 31 de octubre de 2012 y (b) cada año calendario con posterioridad a aquél.

“Detonante de Monto Total Recuperable” estará vigente a partir de cualquier Fecha de Reporte Financiero de cualquier año, comenzando el 30 de noviembre de 2012, si a partir de la Fecha de Reporte Financiero correspondiente (a) el pronóstico establecido en virtud de la cláusula (f) de la definición del Reporte de Administración demuestra que ENA Norte recibirá un retorno de capital y una ganancia igual al 90% o más del Monto Total Recuperable en virtud del Contrato de Concesión durante el periodo correspondiente, o (b) el Administrador no proporciona el pronóstico correspondiente según se describe en la cláusula (f) de la definición de Reporte de Administración.

“Moody’s” se referirá a Moody’s Investors Service, Inc.

“MOP” se referirá al Ministerio de Obras Públicas de la República de Panamá y cualquier sucesor de aquél.

“Tenedor de Nota” se referirá al tenedor registrado de cualquier Nota.

“Propietario de Nota” se referirá al propietario beneficiario de cualquier Nota.

“Notificación de Disolución” se referirá a la notificación realizada en cumplimiento de la ley Panameña y que acompaña la resolución del Fideicomiso de Acciones, como accionista único de Autopista Norte, S.A., que aprueba la disolución de Autopista Norte, S.A.

“Balance de Cuenta de Operación” se referirá, a partir de cualquier fecha de determinación, al monto de los fondos en depósito en la Cuenta de Operación o que se posea para inversión con relación a la Cuenta de Operación a partir de la fecha de determinación correspondiente.

“Monto Requerido para Cuenta de Operación” se referirá, con relación a cualquier Fecha de Transferencia, a la suma de (i) el monto de los honorarios y gastos del Fiduciario del Convenio de Emisión y el Fideicomiso ENA Norte a partir de la próxima Fecha de Pago Programada (inclusive, entre otros, los honorarios y gastos del Ingeniero Independiente, el Consultor de Tráfico Independiente, SCM, BVP, LatinClear, cualquier Banco LC Calificado y las Agencias Calificadoras); (ii) en el caso que ENA ya no sea el Administrador, los honorarios del Administrador reemplazante para el mes siguiente al mes en el que tiene lugar la Fecha de Transferencia correspondiente; (iii) gastos de cobertura de seguro con relación a la Carretera de Peaje según lo solicite en forma razonable por escrito el Administrador para el mes siguiente al mes en el que tiene lugar la Fecha de Transferencia; (iv) el Honorario Mensual de Operador para el mes siguiente al mes en el que tiene lugar la Fecha de Transferencia; y (v) 100% del monto de los impuestos sobre la renta de Panamá (inclusive el pago mensual por adelantado del impuesto sobre la renta), relacionado con la Concesión, el Fideicomiso ENA Norte y ENA Norte y cualquiera y todo impuesto requerido de aplicación general pagadero con relación a la Concesión estimado por el Administrador pagadero durante el mes siguiente al mes en el que tiene lugar la Fecha de Transferencia correspondiente.

“Monto de Transferencia para Cuenta de Operación” se referirá, a partir de cualquier Fecha de Transferencia, a la diferencia, si la hubiera, de (i) el Monto Requerido para Cuenta de Operación para la Fecha de Transferencia correspondiente, sobre (ii) el Balance de la Cuenta de Operación a partir del cierre de operaciones en la Fecha de Cálculo relacionado con la Fecha de Transferencia correspondiente.

“Contrato de Operación y Mantenimiento” se refiere a determinado contrato de operación y mantenimiento, con fecha a partir de la Fecha de Cierre, y sus modificaciones periódicas, entre ENA Norte y el Operador que dispone sobre la operación y el mantenimiento del Corredor Norte por el Operador.

“*Gastos de Operación y Mantenimiento*” se referirá, con relación a cualquier mes calendario, por cualquier costo, gasto y otros cargos incurridos en relación o derivados de las operaciones y el mantenimiento de la Carretera de Peaje, inclusive cualquier honorario o gasto incurrido por el Fiduciario del Convenio de Emisión, inclusive entro otros, el servicio y el mantenimiento de la Carretera de Peaje, inclusive cualquier honorario o gasto incurrido por el Fiduciario del Convenio de Emisión y el Fiduciario, los impuestos, trabajo, equipamiento, material, combustible, seguro y recursos para mantener y administrar la Carretera de Peaje y sus servicios auxiliares e instalaciones y la energía eléctrica para iluminar y operar los sistemas de control de tráfico y de comunicaciones de la Carretera de Peaje, pagados, incurridos o presupuestados con relación al mes calendario correspondiente.

“*Interés Capitalizado con Retraso*” se referirá, con relación a los Bonos y cualquier fecha de determinación, a la suma de los montos del Interés Corriente Capitalizado por los Bonos en todas las Fechas de Pago anteriores que no se distribuyeron anteriormente en ninguna Fecha de Pago o Fecha de Redención con relación a los Bonos.

“*Interés con Retraso*” se referirá, con relación a los Bonos y cualquier fecha de determinación, a la suma del Interés Corriente por Pagar por los Bonos en todas las Fechas de Pago anteriores que no se distribuyeron anteriormente en ninguna Fecha de Determinación previa o Fechas de Redención con relación a los Bonos.

“*Segmento Panamá-Madden*” se referirá a una autopista doble de dos vías de 14 kilómetros que se extiende en una dirección noroeste/sudeste, que entrecruza con la Fase I aproximadamente 4 kilómetros desde el extremo noreste. El segmento Panamá-Madden es paralelo a la autopista Panamá-Colón y representa la primera fase de una nueva autopista entre la ciudad de Panamá y la ciudad de Colón, que actualmente se extiende hasta Quebrada López.

“*Fecha de Pago*” se referirá a (i) cada Fecha de Pago Programada, y (ii) durante un Periodo de Amortización Anticipada, cada Fecha de Pago de Amortización Anticipada.

“*Fase I*” se referirá a una autopista doble de dos vías de 13,2 kilómetros que se extiende en dirección noreste/sudoeste entre Albrook y el intercambio de la autopista de peaje con la autopista Transistmica ubicada en el norte de la ciudad de Panamá y sus autopistas principales.

“*Fase IIA*” se referirá al Segmento que comienza en la terminal de la Fase I en el intercambio de Transistmica (kilómetro 13,2) y se extiende a Brisas del Golf (aproximadamente en el kilómetro 19,4).

“*Fase IIB*” se referirá al Segmento final de los 9.8 kilómetros del diseño original del Corredor Norte, que se extiende desde Brisas del Golfo hasta Tocumen, que se espera finalice para el mes de enero de 2014.

“*Balance de Cuenta de Pago Primario*” se referirá, a partir de cualquier fecha de determinación, al monto de fondos en depósito en la Cuenta de Pago Primario o que se posea para inversión con relación a la Cuenta de Pago Primario a partir de la fecha de determinación correspondiente.

“*Monto Requerido para Cuenta de Pago Primario*” se referirá, a partir de cualquier Fecha de Transferencia, a la suma de (a) el Monto de Interés por los Bonos en la próxima Fecha de Pago, (b) los Montos Adicionales, si los hubiera, en los que pudiera incurrir y se pudieran deber a los Tenedores de Bonos con relación a los Bonos en la próxima Fecha de Pago, y (c) en el caso que estuviera vigente un Periodo de Amortización Anticipada, el Balance Principal excedente por los Bonos a partir del cierre de operaciones en la Fecha de Cálculo relacionada con la Fecha de Transferencia correspondiente.

“*Monto de Transferencia para Cuenta de Pago Primario*” se referirá, a partir de cualquier Fecha de Transferencia, a la diferencia, si la hubiera, del (i) Monto Requerido para Cuenta de Pago Primario para la Fecha de Transferencia correspondiente, sobre (ii) el Balance de Cuenta de Pago Primario a partir del cierre de operaciones en la Fecha de Cálculo relacionada con la Fecha de Transferencia correspondiente.

“*Balance Principal*” se referirá, con relación a cualquier fecha de determinación, al total pendiente del balance principal de los Bonos en la fecha correspondiente luego de dar efecto a: (a) cualquier pago previamente efectuado hasta o con anterioridad a la fecha correspondiente por todo o una parte del principal de los Bonos, y (b) la cancelación de todo o una parte del principal de los Bonos previamente realizada como consecuencia de la adquisición por el Fideicomiso ENA Norte o ENA de cualquier interés en aquellas y de optar por cancelar el monto de principal correspondiente como consecuencia de una Redención Opcional.

“*Contrato de Compraventa*” se referirá al Contrato de Compraventa con fecha de 20 de septiembre de 2012, entre el Fideicomiso ENA Norte, ENA, ENA Norte y los Administradores Principales Conjuntos por la compra inicial de los Bonos.

“*Comprador Institucional Calificado*” o “*QIB*” se referirá a un comprador institucional calificado según se define en la Regla 144A de la Ley de Valores Estadounidense para el Mercado Primario.

“*Banco LC Calificado*” se referirá a un banco con una LC calificación a corto plazo mínima de “A-1” por S&P y “F-1” por Fitch (o en el caso de no estar calificado por S&P y Fitch, al menos con (i) “A-1” por S&P o “F-1” por Fitch y (ii) P1 por Moody’s).

“*Comprador Calificado*” o “*QP*” se referirá al comprador calificado dentro del significado del Acuerdo de Compañías de Inversión.

“*Servicio de Deuda Trimestral*” se referirá, a partir de la fecha de determinación, a los Montos de Interés pagaderos en la Fecha Programada de Pago correspondiente con relación a los Bonos.

“*Reporte Trimestral*” se referirá al Reporte de Administración entregado con relación a un Periodo de Reporte Trimestral.

“*Periodo de Reporte Trimestral*” se referirá a (a) el periodo que comienza en la Fecha de Liquidación y finaliza el 31 de diciembre de 2012 y (b) cada tres años calendarios con posterioridad a aquella.

“*Agencias Calificadoras*” se referirá, en forma conjunta a Fitch, Moody’s y S&P, en la medida en que cualquiera de ellas o todas estén actualmente calificando los Bonos.

“*Fecha de Registro*” se referirá al último Día Hábil en Nueva York en el mes calendario anterior al mes en el que tiene lugar la Fecha de pago pertinente.

“*Fecha de Redención*” se referirá a la fecha establecida para una Redención Opcional o una Redención Obligatoria.

“*Precio de Redención*” se referirá, a partir de cualquier fecha de determinación, al monto en Dólares igual a la suma de: (a) el Balance Principal de las Notas a redimir, (b) todo el interés devengado y pendiente de pago sobre los Bonos (si los hubiera) sobre el monto principal redimido correspondiente hasta con excepción de la Fecha de Redención, (c) todos los Montos Adicionales pendientes de pago con respecto a los Bonos a redimir, y (d) solo en el caso de derivar de una Redención Opcional (pero no como consecuencia de una Redención Opcional con posterioridad a un Evento Impositivo), la Prima de Mantenimiento de Valor Presente por los Bonos a redimir calculada a partir de la Fecha de Redención.

“*Corredor de Referencia del Tesoro*” significará cada uno de (a) HSBC Securities (USA) Inc., o una afiliada de ésta que sea un corredor de valores primarios del gobierno de EEUU, y (b) dos otros corredores de valores primarios del gobierno de EEUU en Nueva York designados razonablemente por ENA; sin embargo, en el caso de que alguno de los anteriores cese de ser un corredor primario de títulos del gobierno de los EE. UU. en los EE. UU. (un “*Corredor Primario del Tesoro*”), ENA lo sustituirá por otro banco de inversión reconocido nacionalmente que sea un Corredor Primario del Tesoro.

“*Cotización de Corredor de Referencia del Tesoro*” significará, con respecto a cada Corredor Primario del Tesoro y cualquier Fecha de Redención, en promedio, según lo determine el Banquero de Inversión Independiente, de la oferta y los precios pedidos para la Emisión del Tesoro Comparable, expresados en cada caso como un porcentaje de su monto de capital) cotizado por escrito al Banquero de Inversión Independiente por tal Corredor de Referencia del Tesoro a las 3:30 p.m., hora de la Ciudad de Nueva York, al tercer Día Hábil anterior a la Fecha de Redención.

“*Periodo de Reporte*” significará un Periodo de Reporte Mensual o un Periodo de Reporte Trimestral.

“*Precio de Recompra*” significará el Precio de Redención total para los Bonos que se redimen más todos los demás montos que se deben y son pagaderos por el Fideicomiso ENA Norte, ENA Norte o ENA en virtud de los Documentos de la Transacción.

“*Monto de Transferencia Requerido*” significará, con respecto a la Fecha de la Transferencia, el monto igual a la suma del (i) Monto de Transferencia para Cuenta de Operación al cierre de los negocios en la Fecha de Cálculo relacionada con tal Fecha de la Transferencia, (ii) el Monto de Transferencia para Cuenta de Pago Primario al cierre de los negocios en la Fecha de Cálculo relacionada con tal Fecha de la Transferencia, (iii) el Monto de Transferencia de Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda al cierre de los negocios en la Fecha de Cálculo relacionada con tal Fecha de la Transferencia, (iv) el Monto de Transferencia de la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor al cierre de los negocios en la Fecha de Cálculo relacionada con tal Fecha de la Transferencia y (v) el Monto de Transferencia para Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital al cierre de los negocios en la Fecha de Cálculo relacionada con tal Fecha de la Transferencia.

“*S&P*” significará los Servicios de Calificaciones de Standard & Poor, una división de The McGraw-Hill Companies Inc.

“*Partes Garantizadas*” significará el Fiduciario, el Fiduciario del Convenio de Emisión y los Tenedores de Bonos.

“*Ley de Valores Estadounidense para Mercado Primario*” significará la Ley de Valores Estadounidense para Mercado Primario de 1933, con sus posteriores enmiendas.

“*Segmento*” significará cualquier segmento de la Carretera de Peaje.

“*Colateral de Acciones*” significará todas las acciones emitidas y en circulación de ENA Norte y todos los ingresos de las mismas.

“*Contrato de Compraventa de Acciones*” significará el *Contrato de Compraventa de Acciones* de fecha 9 de mayo de 2012, entre el Concesionario Previo, Inglewood, ENA, Autopista Norte y MMG Trust, S.A., como fiduciario del Fideicomiso de Acciones.

“*Fideicomiso de Acciones*” significará el *Fideicomiso de Acciones Autopista Norte (TP 12-202)* creado en virtud del Contrato de Fideicomiso de Acciones.

“*Contrato de Fideicomiso de Acciones*” significará el *Contrato de Fideicomiso de Acciones*, de fecha 9 de mayo de 2012, entre el Concesionario Previo, Inglewood, ENA, Autopista Norte y MMG Trust, S.A., como fiduciario del Fideicomiso de Acciones.

“*Tarifa de Peajes*” significará, para cualquier Segmento de la Carretera de Peaje y cualquier Clase de Vehículo a cualquier fecha de determinación, las tarifas de peajes vigentes en cada cabina de peaje para cada Clase de Vehículo a la fecha de tal determinación.

“*Carretera de Peaje*” significará Corredor Norte.

“*Peajes*” significará el monto total de dinero recibido en virtud del Contrato de Concesión por o para el Concesionario en pago de cada usuario de la Carretera de Peaje por el uso de la misma.

“*Obligaciones de la Transacción*” significará las obligaciones del Fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte que surjan con respecto a los Documentos de la Transacción o en relación con la compra de los Bonos de acuerdo con los términos del Contrato de Compraventa.

“*Monto de Transferencia*” significará, con respecto a cualquier Fecha de Transferencia, cualquiera o todos los siguientes: (i) el Monto de Transferencia para Cuenta de Operación, (ii) el Monto de Transferencia para Cuenta de Pago Primario para tal Fecha de Transferencia, (iii) el Monto de Transferencia de Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda para tal Fecha de Transferencia, (iv) el Monto de Transferencia de la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor para tal Fecha de Transferencia y (v) Monto de Transferencia para Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital para tal Fecha de Transferencia.

“*Fecha de Transferencia*” significará el decimosegundo Día Hábil posterior al último Día Hábil de cada mes calendario.

“*Tasa de Interés de los Bonos del Tesoro*” significará, con respecto a cualquier Fecha de Redención, la tasa por año igual al rendimiento semestral equivalente al vencimiento (computado al tercer Día Hábil inmediatamente precedente a esa Fecha de Redención por el Banquero de Inversión Independiente) de la Emisión del Tesoro Comparable, asumiendo un precio para la Emisión del Tesoro Comparable (expresado como un porcentaje de su monto de capital) igual al Precio de Tesoro Comparable para esa Fecha de Redención.

“*EE. UU.*” significará los Estados Unidos de América.

“*Tipo de Vehículo*” se refiere a las categorías separadas de vehículos que se identifican con el propósito de establecer una Tarifa de Peajes que se pagará en cada cabina de peaje por el uso de un Segmento en particular de la Carretera de Peaje para tal tipo de vehículo e incluye (i) Tipo de Vehículo A: automóviles, motocicletas y pick-ups; (ii) Tipo de Vehículo B: micros; (iii) Tipo de Vehículo C: camiones y (iv) Tipo de Vehículo D: camiones con acoplado.

“*Obligaciones de Voto*” significará los Bonos, que no se traten de cualquier Nota (o los intereses en los beneficios de las mismas) que posea el Fideicomiso ENA Norte, ENA Norte o ENA o cualquiera de sus respectivas Afiliadas.

“*Partes con Voto*” significará (a) los Tenedores de Bonos de los Bonos y (b) cualquier entidad a quien un Tenedor de los Bonos ha cedido sus derechos de voto como Tenedor de Bonos.

FACTORES DE RIESGO

Toda inversión en los Bonos implica riesgos. A continuación se describen algunos de los riesgos significativos que podrían afectar al fideicomiso ENA norte y al valor de los Bonos. Los inversores deberían considerar con cuidado toda la información incluida en este Prospecto Informativo y, en particular, los riesgos descritos más abajo, antes de invertir en los Bonos. Los inversores también deberían considerar la información suministrada más abajo, en relación con las proyecciones a futuro en este Prospecto Informativo y el aviso relacionado con las proyecciones a futuro que aparecen más adelante en este Prospecto Informativo.

Riesgos relacionados con la Carretera de Peaje

La Recaudación de la Concesión depende en un grado considerable, de los volúmenes de tráfico de la Carretera de Peaje, los cuales están en gran medida fuera del control del Fideicomiso ENA Norte o la Compañía.

La fuente principal de ingresos de la Compañía (y, por lo tanto, del Fideicomiso ENA Norte, como beneficiario de la Recaudación de la Concesión y otros Derechos Cedidos) es la recaudación del Peaje de la Compañía, proveniente de los usuarios de la Carretera de Peaje. Dichos ingresos dependerán de la cantidad de vehículos que paguen Peaje que viajan por la Carretera de Peaje y, por lo tanto, pueden verse afectados de un modo adverso por la disminución en los volúmenes de tráfico en la Carretera de Peaje. Toda reducción en el nivel de tráfico en la Carretera de Peaje puede tener un efecto adverso en la capacidad del Fideicomiso ENA Norte para cumplir con sus obligaciones de pago, en virtud de los Bonos y de la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración.

Los volúmenes de tráfico en la Carretera de Peaje y, en consecuencia, las Recaudaciones de la Concesión, están afectadas directa e indirectamente por una cantidad de factores, incluidos entre otros:

- La situación de la economía panameña y el desarrollo económico de la Ciudad de Panamá y otras zonas adyacentes que son administradas por la Carretera de Peaje
- El aumento en los precios de los combustibles, que puede disminuir los volúmenes del tráfico
- Reducción de las Tarifas de Peajes del Corredor Sur y de otras Carreteras de Peaje
- La reducción de las Tarifas de Peajes del Corredor Sur y de otras Carreteras de Peaje
- El costo de compra y operación de vehículos motores, incluyendo costos financieros que pueden disminuir los volúmenes de tráfico;
- Las condiciones meteorológicas graves, casos fortuitos o cualquier otro evento de fuerza mayor que podrían perjudicar la operación segura, restringir el acceso del tráfico o evitar el uso de la Carretera de Peaje
- La calidad, conveniencia y tiempo de viaje de rutas alternativas fuera de la Carretera de Peaje
- El tráfico en los caminos circundantes o sus condiciones físicas que podrían dificultar el acceso a la Carretera de Peaje
- La disponibilidad, costo relativo y conveniencia de medios de transporte alternativos, incluidos entre otros, el desarrollo del sistema del Metro de la Ciudad de Panamá u otras formas de tránsito masivo, tales como metrobuses, autobuses privados no regulados y diversos tipos de taxis

- La necesidad de mantener y reparar ciertos segmentos o toda la Carretera de Peaje, como también los caminos principales de acceso, que podría originar una restricción o imposibilidad de acceso a la Carretera de Peaje por períodos de tiempo significativos
- La seguridad total de la Carretera de Peaje manejada por la policía local
- Las reacciones del público o del gobierno ante los aumentos o rebajas de la Tarifa de Peaje y
- Las vacaciones de temporada

La Compañía cree que el aumento en los volúmenes de tráfico en la Carretera de Peaje, entre otras cosas, está relacionado con el crecimiento de la economía en Panamá en general, y en los corredores de tráfico que rodean a la Ciudad de Panamá en particular. En caso de un cambio adverso en los principales indicadores económicos de Panamá, incluidos el crecimiento del PBI y la inflación o las condiciones que afectan los corredores de tráfico que circundan la Ciudad de Panamá, el volumen de tráfico en la Carretera de Peaje puede llegar a disminuir y existe la posibilidad de que no se cumplan las proyecciones con respecto al volumen del tráfico en los años sucesivos. La conveniencia y extensión de la proximidad de la Carretera de Peaje con otros segmentos de la autopista local y nacional y la red de carreteras de peaje, también influyen en los volúmenes de tráfico, al igual que el costo, conveniencia y disponibilidad de otros medios de transporte.

No se puede asegurar que los cambios futuros que afectan la red vial en Panamá, por medio del agregado y cierre de caminos u otras desviaciones o redireccionamientos del tráfico, el desarrollo y apertura al público general de caminos ubicados dentro de zonas residenciales privadas adyacentes a la Carretera de Peaje, o el desarrollo de otros medios de transporte, como el sistema del Metro de la Ciudad de Panamá que se encuentra actualmente en construcción, no afecten de manera adversa el volumen de tráfico en la Carretera de Peaje.

En caso de una disminución significativa en el volumen de tráfico en la Carretera de Peaje, puede llegar a producirse la correspondiente disminución en las Recaudaciones de la Concesión, las que podrían tener un importante efecto adverso en la capacidad del Fideicomiso ENA Norte para cumplir con sus obligaciones de pago en virtud de los Bonos.

La Recaudación de la Concesión puede verse afectada por carreteras alternativas y otros modos de transporte.

En virtud del Contrato de Concesión, el Gobierno acuerda no construir, ni por sí mismo ni mediante una concesión separada, carreteras que resultarían una competencia para la Carretera de Peaje. Esta prohibición no se aplica a las carreteras existentes ni a Corredor Sur. A pesar de esto, sin embargo, determinadas rutas y alternativas de transporte de hecho compiten con la Carretera de Peaje, según se describe en “*Competencia de la Carretera de Peaje*” y en el “*Anexo I: reporte del Consultor de Tráfico Independiente*”. Asimismo, la concesión del Corredor Sur al Concesionario se permite para reducir las Tarifas de Peajes si se cumplen determinadas condiciones precedentes. Una reducción de las Tarifas de Peajes del Corredor Sur podría afectar los patrones de tráfico en el Corredor Norte si los usuarios fundamentan sus elecciones de viaje en los costos. Además, recientemente se ha iniciado una importante reorganización en el sistema de transporte público de la Ciudad de Panamá. El eje central de esta iniciativa es el sistema del Metro que en la actualidad se encuentra en construcción, y que tendrá hasta cuatro líneas, de las cuales la primera se inaugurará a principios de 2014. Se está reorganizando la red de autobuses antes de la inauguración del Metro de la ciudad de Panamá, la que incluirá una red cohesiva de rutas planificadas. La reorganización planificada ofrecerá alternativas viables al tráfico de autos para los viajeros. Véase “*Anexo I – Reporte del Consultor de Tráfico Independiente*” para obtener un estudio y análisis del impacto de dicha reorganización en los volúmenes proyectados de Peaje. Aunque en la actualidad no se están planificando otros cambios en la infraestructura del transporte público ni proyectos importantes sobre carreteras que pudieran afectar los Peajes, no se puede asegurar que esto no cambie durante el término de los Bonos.

Los pronósticos acerca del tráfico presentados en este Prospecto Informativo están sujetos a
incertidumbre

Las proyecciones de volúmenes de tráfico en la Carretera de Peaje desde el 2012 hasta el 2030 conforme lo declarado en el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente adjunto al presente Prospecto Informativo fueron preparadas por el Consultor de Tráfico Independiente. Estas proyecciones se realizaron mediante varias metodologías y modelos analíticos del Consultor de Tráfico Independiente e incluyen numerosas suposiciones consideradas adecuadas por el Consultor de Tráfico Independiente. Estas proyecciones están inherentemente sujetas a incertidumbres y factores imprevisibles, con inclusión, entre otras, de las condiciones socioeconómicas y, lo que es más importante, con inclusión de los pronósticos de PIB más recientes, los planes de expansión del Corredor Norte, la capacidad de las estaciones de peaje y las limitaciones de la Carretera de Peaje, el impacto de las mejoras de la red de la ciudad, el impacto del Metro de la ciudad de Panamá actualmente en construcción y el impacto de diferentes escenarios de crecimiento económico. Las proyecciones se basan en datos recopilados de forma independiente por el Consultor de Tráfico Independiente y en datos recogidos por la Compañía, que pueden contener inexactitudes e incongruencias. Ver “Anexo I—Informe del Consultor de Tráfico Independiente.” Incluso si los supuestos de las proyecciones, las metodologías y los ajustes utilizados para proyectar los volúmenes de tráfico son precisos, los volúmenes de tráfico reales, los aumentos o rebajas de las Tarifas de Peaje y los patrones pueden diferir significativamente respecto de los expresados o implícitos en las proyecciones por una serie de motivos diferentes.

Las proyecciones se incluyen únicamente como referencia y, en conformidad, se advierte a los Inversores que no confíen en forma indebida en el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente. Bajo ninguna circunstancia la inclusión de dichas proyecciones en este Prospecto Informativo debe considerarse una declaración o garantía del Fideicomiso ENA Norte, de la Compañía, los Administradores Principales Conjuntos ni de cualquier otra persona con respecto a la exactitud de las proyecciones o la precisión de los supuestos subyacentes, o que la Carretera de Peaje experimentará los resultados previstos. El Reporte del Consultor de Tráfico Independiente se refiere únicamente a la fecha de su emisión, y el acaecimiento de eventos no previstos o de cualquier otro evento desde esa fecha en adelante que puedan hacer que las proyecciones no sean precisas no se refleja en el informe.

El aumento del tráfico en la Carretera de Peaje puede verse limitado por la capacidad en ciertas áreas, y la implementación de sistemas electrónicos de cobro de Peaje más amplios prevista por el Concesionario puede no realizarse con éxito.

El Reporte del Consultor de Tráfico Independiente concluyó que el aumento futuro del tráfico a lo largo de la Carretera de Peaje puede verse restringido a raíz de las limitaciones físicas en ciertas estaciones de peaje y en ciertas secciones de mucho uso, especialmente en las horas pico. Como resultado de la capacidad limitada del Concesionario para hacer futuras rebajas de las Tarifas de Peaje, en virtud de las disposiciones de los Documentos del Financiamiento que prohíben al Concesionario realizar Rebajas de Tarifa de Peaje Prohibidas, los ingresos futuros resultantes de la recaudación de Peajes dependerán principalmente del volumen de tráfico. Cualquier limitación de capacidad material podría afectar en forma negativa el volumen de tráfico y, de ese modo, los ingresos resultantes de las recaudaciones por Peajes. Para lidiar con estas posibles limitaciones a la capacidad, ENA tiene previsto ampliar y modernizar los actuales sistemas de cobro electrónico de Peaje o implementar nuevos sistemas en el futuro. Se prevé que la financiación de las mejoras o los sistemas nuevos sean consecuencia de las Recaudaciones de la Concesión, de acuerdo con, y sujeto a, las limitaciones de los términos de los Bonos y las prioridades de pago que allí se establecen. Las mejoras en otros segmentos no son parte de la Concesión y no se realizarán con las recaudaciones de la concesión. Sin embargo, no puede haber garantía alguna de que esta estrategia se implementará, o que será eficaz si se implementa, o que los costos de dicha estrategia no serán mayores a los previstos, y que de ese modo perjudiquen la capacidad de la Carretera de Peaje para mantener el volumen de tráfico suficiente para que el Fideicomiso ENA Norte haga frente a sus obligaciones de pago en virtud de los Bonos.

La fuga de los Peajes cobrados en la Carretera de Peaje puede perjudicar las Recaudaciones de la Concesión.

Las Recaudaciones de la Concesión dependen principalmente de la integridad del sistema de recaudación de Peajes de la Compañía. En la actualidad la Compañía opera la Carretera de Peaje en base a un sistema “abierto” de cobro de Peaje con diferentes Tarifas de Peaje aplicables a determinadas categorías de vehículos. En las carreteras de peaje que operan sobre el sistema de peaje abierto, cada automovilista con una determinada categoría de vehículo paga una tarifa plana en el punto de entrada a la carretera de peaje, independientemente de la distancia real recorrida. Ver “*La Carretera de Peaje—Corredor Norte—Tarifas de Peaje*” para obtener información sobre los cálculos de la Tarifa de Peaje de la Compañía.

En la actualidad, los Peajes se cobran tanto manualmente como mediante tarjetas de proximidad prepagas en 25 cabinas de peaje a lo largo de la Carretera de Peaje. Las recaudaciones en efectivo durante el semestre que finaliza el 31 de julio de 2012 representaron aproximadamente el 63% de los peajes pagados. Durante el mismo periodo, aproximadamente el 37% de los conductores en la Carretera de Peaje utilizaba tarjetas de proximidad prepagas, en comparación con el 34% que lo hizo en 2011. ENA tiene previsto ampliar y modernizar los actuales sistemas de cobro electrónico de peaje o implementar nuevos sistemas en el futuro. Se prevé que la financiación de las mejoras o los sistemas nuevos sean consecuencia de las Recaudaciones de la Concesión, de acuerdo con, y sujeto a, las limitaciones de los términos de los Bonos y las prioridades de pago que allí se establecen. Ver “*La Carretera de Peaje -- Ingresos por Peajes -- Recaudación de Peajes.*”

El nivel de Recaudaciones de las Concesión se puede ver reducido a causa de fugas por evasión de Peaje, fraude o fallas técnicas en el sistema de cobro de Peajes de la Compañía. Si la recaudación de los Peajes no se controla en forma adecuada, la fuga puede reducir las Recaudaciones de la Concesión. Si la Compañía no puede controlar las fugas en sus sistemas de cobro de Peaje, o si cualquier imprevisto fuera a hacer que toda o parte de la Carretera de Peaje o bien el sistema informático de recaudación queden fuera de servicio, podría tener lugar un efecto material adverso sobre las Recaudaciones de la Concesión y, en consecuencia, sobre la capacidad para cumplir con las obligaciones de pago en virtud de los Bonos y la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración.

Se están realizando actualmente determinados trabajos de mantenimiento mayor y menor en la Carretera de Peaje y si no se completaran o implementaran dichos cambios según lo previsto el flujo de tránsito y las recaudaciones de la concesión se verán reducidos.

Durante varios meses antes de la oferta de los Bonos, el Concesionario Previo, en consulta con el MOP, ha llevado a cabo ciertos trabajos de mantenimiento menor y mayor para mejorar la seguridad y el estado de la Carretera de Peaje. Dichos trabajos han incluido, entre otras cosas, la reparación y optimización del pavimento, de los terraplenes, banquetas y señalización a lo largo de cada segmento de la Carretera de Peaje. Además del trabajo de mantenimiento y reparación mayor y menor, estos trabajos también tienen el objetivo de abordar zonas en las que se ha considerado que la Carretera de Peaje no cumplía con las normas de diseño de la Asociación Estadounidense de Funcionarios de Autopistas Estatales y Transporte ("AASHTO"). Por ejemplo, para asegurar la seguridad de los automovilistas, determinadas curvas de la Carretera de Peaje que son más cerradas de lo recomendado por la AASHTO se están dotando de señalización para reducir las velocidades máximas en la que los vehículos deben transitar en estas curvas. Aunque no hay cronograma específico para la finalización del trabajo de reparación, se financia con disposiciones específicas del Contrato de Compra de Acciones y no con las recaudaciones de la concesión. Aunque muchos de estos trabajos han finalizado, si no se los pudiera implementar según lo planeado, se podrían reducir los flujos de tráfico en la Carretera de Peaje. Asimismo, las reducciones de la velocidad máxima a la que pueden transitar los vehículos en determinados segmentos de la Carretera de Peaje también podrían reducir los flujos de tráfico. Toda disminución significativa en los flujos de tráfico podrían ocasionar que se reduzcan las recaudaciones de la concesión y, por lo tanto, podrían afectar la capacidad del Fideicomiso ENA Norte de cumplir con sus obligaciones de pago en virtud de los Bonos. Véase "*Carretera de Peaje. Montos reservados en el Fideicomiso de Garantía*".

Riesgos relacionados con el Emisor, con la Compañía y con el Operador

La generación de recaudaciones de la concesión depende del cumplimiento por parte del Concesionario y del Operador de sus obligaciones en virtud de los Contratos de Concesión y de de Administración (conforme se define en el presente) y del Contrato de Administración.

La capacidad del Fideicomiso ENA Norte de percibir las recaudaciones de la concesión y de hacer que se apliquen a la realización de los pagos respecto de los Bonos dependerá en gran medida del cumplimiento por parte de la Compañía y del Operador de sus obligaciones en virtud de los Contratos de Concesión y de Gestión y del Contrato de Administración. Dado que el Fideicomiso ENA Norte es un fideicomiso de propósito especial sin empleados, tendrá que confiar dicho cumplimiento en la Compañía y el Operador.

El Fideicomiso ENA Norte dependerá en el Operador respecto de las operaciones y el mantenimiento de la Carretera de Peaje y el cobro de los Peajes. ENA, como Administrador, hará que los Peajes se cobren y al finalizar cualquiera de los Periodos de Reporte Mensual o de los Periodos de Reporte Trimestral relevantes entregará un reporte al Fideicomiso ENA Norte sobre los Peajes cobrados en dicho Periodo de Reporte. ENA Norte, como Concesionario, tiene derecho a cobrar y percibir los Peajes, siempre que cumpla con sus obligaciones establecidas en el Contrato de Concesión. El incumplimiento por parte de la Compañía o del Operador de sus obligaciones puede interferir con la recepción de Peajes, y/o el reporte de la cantidad exacta que el Fideicomiso ENA Norte tiene derecho a percibir. Tales interrupciones pueden provocar reducciones en los montos disponibles para hacer los pagos respecto de los Bonos.

Ante el acaecimiento de un incumplimiento de las obligaciones del Operador en virtud del Contrato de O&M, con el consentimiento previo por escrito del Fiduciario del Convenio de Emisión que actúa bajo las instrucciones de la Parte que Controla la Mayoría, el Concesionario tiene derecho a quitar al Operador y designar un Operador de Reemplazo (el “Operador de Reemplazo”), y firmar un nuevo Contrato de Operación y Mantenimiento con un operador diferente bajo términos sustancialmente similares a los del Contrato de O&M existente. Del mismo modo, el Fiduciario del Convenio de Emisión, conforme las instrucciones de la Parte que Controla la Mayoría, puede reemplazar a ENA como Administrador por un Administrador de Reemplazo si las acciones cedidas al Fideicomiso ENA Norte en virtud del Instrumento de Transferencia de Acciones se venden a un tercero. Hay una cantidad limitada de entidades aptas para convertirse en Operador o Administrador sucesor. Puede ser difícil encontrar un Operador o Administrador sucesor en forma oportuna o incluso encontrar uno. La falta o el retraso en el nombramiento de un sucesor del Operador o Administrador puede ocasionar demoras o interrupciones en las actividades relacionadas con los Contratos de Concesión y Gestión o los Documentos del Financiamiento, demoras que podrían perjudicar las Recaudaciones de la Concesión y el pago de los Bonos.

La Compañía y el Operador trabajan en un entorno regulado y el cumplimiento con sus obligaciones en virtud del Contrato de Concesión puede verse afectado por el desarrollo y la aplicación de regulaciones en Panamá, con inclusión de regulaciones ambientales.

La Compañía y el Operador trabajan en un entorno regulado, y su explotación de la Carretera de Peaje está regulada de conformidad con las regulaciones ambientales, laborales, de seguridad social, de salud pública, de protección al consumidor, de competencia, de operación y de seguridad aplicables. Futuros cambios de las regulaciones pueden generar costos adicionales y requisitos, y pueden afectar en forma adversa la explotación y la gestión de la Carretera de Peaje por parte de la Compañía y del Operador, así como también el cumplimiento con sus obligaciones en virtud de los Contratos de Gestión de la Concesión y en última instancia pueden perjudicar las Recaudaciones de la Concesión. No puede haber garantía alguna de que la Compañía y el Operador serán capaces de obtener o mantener todas las aprobaciones gubernamentales o licencias comerciales necesarias para la explotación de la Carretera de Peaje.

Además, las licencias obtenidas por la Compañía y el Operador en virtud de las leyes y regulaciones panameñas pueden estar sujetas a condiciones, y el cumplimiento continuo con ellas puede ser costoso, difícil o imposible. Existe la posibilidad de que las autoridades gubernamentales tomen alguna medida a fin de exigir el cumplimiento de la Compañía y del Operador ante su falta de cumplimiento con dichas regulaciones, con inclusión de las condiciones antes mencionadas. Estas medidas de exigencia de cumplimiento podrían dar lugar a, entre otras cosas, la imposición de multas o la revocación de la concesión de la Compañía o el derecho o la capacidad del Operador para explotar la Carretera de Peaje.

La Compañía depende de los montos a su disponibilidad en virtud de la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración para los pagos de los costos de operación y mantenimiento de la Carretera de Peaje y, algunos de estos costos de operación y mantenimiento tendrán prioridad de pago respecto de montos adeudados en virtud de los Bonos de conformidad con la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración.

En virtud de la cascada de pagos de la cuenta de concentración, los costos de operación y mantenimiento asignados a la cuenta de operación de la Carretera de Peaje tendrán prioridad de pago para montos adeudados en virtud de los Bonos. Los fondos asignados a la Cuenta de Operación incluyen, entre otros, los que se utilizarán para respaldar y pagar los costos, los gastos y demás cargos en que se incurra con relación a o como consecuencia de la operación y el mantenimiento de la Carretera de Peaje, con inclusión no restrictiva de la administración y el mantenimiento de la Carretera de Peaje y sus servicios e instalaciones auxiliares, con inclusión de la mano de obra, el equipo, el material, el combustible y los recursos para mantener y administrar la Carretera de Peaje y sus servicios e instalaciones auxiliares, y la energía eléctrica para iluminar y operar los sistemas de comunicación y control de tráfico de la Carretera de Peaje y sus servicios e instalaciones auxiliares. Algunos de estos costos y gastos son imprevisibles o impredecibles. Cualquier aumento imprevisto o significativo de estos gastos podría reducir los montos pagaderos en virtud de los Bonos de conformidad con la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración. Ver “Resumen de

Términos y Condiciones—Asignación de las Recaudaciones y de los Pagos—Cuenta de Concentración” y “Resumen de Términos y Condiciones—Asignación de las Recaudaciones y de los Pagos—Cuenta de Operación.”

Asimismo, la explotación de la Carretera de Peaje podría verse interrumpida por desastres naturales, como por ejemplo, huracanes, terremotos, incendios, inundaciones y hechos similares, que podrían reducir significativamente las Recaudaciones de la Concesión o aumentar en forma significativa el gasto de operación de la Carretera de Peaje. Si bien la Compañía, a partir de la fecha de Cierre, cuenta con un seguro (siempre que esté disponible en términos comercialmente razonables) para protegerse contra la pérdida o los daños a los activos de la Compañía, dicho seguro está sujeto a los límites de la franquicia y de la cobertura. En conformidad, no existe garantía de que lo resultante de dicho seguro, junto con los demás fondos disponibles, será suficiente para reparar o reemplazar la parte dañada o destruida de la Carretera de Peaje, o que dicho seguro seguirá disponible en términos comerciales razonables o bien que existirá. En general, los ingresos netos de la Compañía dependen del alcance de sus costos de operación y mantenimiento, dado que siempre que el Contrato de Operación y Mantenimiento esté en vigencia, la Compañía debe pagar los costos de operación y mantenimiento con las Recaudaciones de la Concesión disponibles en virtud de la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración. Además, las interrupciones en la operación podrían afectar las Recaudaciones de la Concesión en forma adversa. No puede haber garantía alguna de que las Recaudaciones de la Concesión en última instancia pagadas a la Compañía a través de la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración serán suficientes para cubrir todos los costos de operación y mantenimiento de la Carretera de Peaje pagaderos por la Compañía. Si la Compañía no tiene fondos suficientes para pagar dichos costos, podría dejar de cumplir con sus obligaciones en virtud de los Contratos de Concesión y Administración y pasar a un estado de incumplimiento respecto de dichos contratos. Este hecho podría afectar en forma adversa la capacidad del Fideicomiso ENA Norte para cumplir con sus obligaciones de pago en virtud de los Bonos y la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración.

A partir de la fecha de cierre, la Carretera de Peaje empezará a ser explotada por un Operador nuevo, este cambio de Operador puede ocasionar interrupciones o deficiencias imprevistas en el funcionamiento de la Carretera de Peaje.

El Fideicomiso ENA Norte dependerá del Operador en cuanto a las operaciones y al mantenimiento de la Carretera de Peaje y al cobro de los Peajes. Desde el inicio de las operaciones de la Carretera de Peaje, la Carretera de Peaje ha sido explotada en forma continua por Autovías, una afiliada del Concesionario Previo. A partir de la fecha de cierre, el Operador de la Carretera de Peaje será Maxipista, una sociedad anónima constituida según las leyes de la República de Panamá y subsidiaria indirecta de Empresas ICA. Véase “Carretera de Peaje. Operación y mantenimiento de la Carretera de Peaje: el Operador”. Maxipista ha sido el operador de la carretera de peaje Corredor Sur en la ciudad de Panamá desde septiembre de 1999, y sus afiliadas constituyen uno de los principales operadores de carreteras de peaje en México. Maxipista fue elegida por la Compañía como Operador de la Carretera de Peaje, en principio como resultado de esta experiencia, pero también con miras a integrar las operaciones de la Carretera de Peaje con las de Corredor Sur. No obstante lo antedicho, el cambio de un Operador a otro puede dar lugar a ciertas interrupciones o deficiencias imprevistas en el funcionamiento de la Carretera de Peaje, especialmente durante el período posterior a esta transición. Cualquier incumplimiento del Operador respecto de sus obligaciones puede interferir con la recepción de los Peajes. Tales interrupciones pueden provocar reducciones en los montos disponibles para hacer los pagos respecto de los Bonos.

ENA Norte puede necesitar recaudar capital adicional en el futuro.

La reparación y el mantenimiento constante de la Carretera de Peaje y la actualización de los sistemas electrónicos de recaudación de Peaje exigirán de inversiones de capital que pueden superar los montos asignados a tal fin de conformidad con los Documentos del Financiamiento. Tampoco puede haber garantía de que los montos depositados en la Cuenta de Operación, la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor y la Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital serán suficientes para hacer frente a los costos, los gastos y otros cargos incurridos en relación con o que surjan de, la operación y del mantenimiento de la Carretera de Peaje. Si los planes de ENA Norte o los supuestos cambian, si los

supuestos utilizados para preparar el Presupuesto de Gastos demuestran no ser precisos, o si incurre en costos o es víctima de presiones de la competencia no previstas, ENA Norte puede verse obligada a buscar capital adicional. Los Documentos de la Transacción limitan los términos en virtud de los cuales ENA Norte puede incurrir en deuda adicional.

Demanda Melgarejo

Jorge Miguel Melgarejo Haddad, Juan Arturo Melgarejo Haddad y Javier Eduardo Melgarejo Haddad presentaron una demanda civil ordinaria ante el Tribunal de Tercer Circuito del Primer Circuito de Panamá, Rama Civil, contra el Concesionario Previo, Autovías, Grupo Pycsa, S.A. de C.V. y Pycsa Internacional, Ltd. (la "Demanda Melgarejo"). Las denuncias de los Demandantes se basan, entre otras cosas, en alegaciones de que: a) la venta del Corredor Norte no fue debidamente autorizada por los accionistas de PYCSA International, Ltd. y del Concesionario Previo, b) el precio propuesto por la compra del Corredor Norte no es adecuado y c) los accionistas de PYCSA International, Ltd. y del Concesionario Previo perderán su parte del precio de compra una vez que se hayan distribuido las ganancias. La compensación que buscan los Demandantes es que el tribunal evite toda transacción entre los Demandados y el Gobierno de la República de Panamá que involucren la venta del Corredor Norte o de las acciones del Concesionario Previo. Los Demandantes originalmente buscaron un mandato judicial en contra de tal transacción, petición que denegó el tribunal.

Si se diera lugar a la petición de los Demandantes antes del pago del precio de venta fijado en el Contrato de Venta de Acciones, que se espera que tenga lugar en la Fecha de Liquidación, se podría suspender la transferencia de la Concesión y los activos relacionados del Concesionario Previo a Autopista Norte y/o se le podría exigir al Fiduciario del Fideicomiso de Acciones que disuelva Autopista Norte. Como consecuencia, se le podría también exigir al Fiduciario del Fideicomiso de Acciones que transfiera la Concesión y los activos relacionados a ENA Norte, que mediante esta evitaría que la Concesión se convierta en un colateral de los Bonos.

Según la opinión de nuestro asesor legal, esta demanda no afectará de forma material alguna a los derechos cedidos en el Contrato de Cesión, a la transferencia del colateral de acciones en virtud del Instrumento de Transferencia de Acciones o toda cesión consiguiente ni a la transferencia u otorgamiento de los derechos de garantía del colateral permitidos conforme a los Documentos del Financiamiento a favor del Fiduciario del Convenio de Emisión y a beneficio de las partes garantizadas.

Los montos para este litigio se han reservado en el Fideicomiso de Garantía y los derechos de ENA Norte en este último se cederán al Fideicomiso ENA Norte conforme al Contrato de Cesión. Véase "*Carretera de Peaje: adquisición de derechos cedidos del Concesionario Previo por ENA Norte*" y "*Carretera de Peaje: montos reservados en el Fideicomiso de Garantía*".

Riesgos relacionados con el Contrato de Concesión

Las Recaudaciones de la Concesión se ven afectadas por las Tarifas de Peaje y sus revisiones, la Compañía tiene derecho a rebajar las Tarifas de Peaje de conformidad con los Documentos de la Transacción.

De conformidad con el Contrato de Concesión, el Concesionario tiene derecho a aumentar las Tarifas de Peaje de acuerdo con la inflación, siempre que reciba la aprobación del MOP y del Consejo de Ministros panameño. Los otros aumentos de los peajes deben ser aprobados por el MOP y por el Consejo Panameño de Ministros. ENA Norte también tiene derecho, sujeto a las limitaciones aplicables incluidas en los Documentos del Financiamiento, a cobrar tarifas más bajas que las vigentes con el fin de proporcionar un incentivo a la utilización de la Carretera de Peaje. Ver "*El Contrato de Concesión y otros Contratos Principales—El Contrato de Concesión*."

ENA Norte es una entidad controlada por ENA, una sociedad perteneciente a la República de Panamá y controlada por esta. Debido a dicha titularidad y a que las Recaudaciones de la Concesión se

utilizan para pagar el servicio y los gastos de la deuda, es posible que ENA no tenga el mismo incentivo para aumentar o mantener las Tarifas de Peaje que una entidad del sector privado que recibe el excedente de las Recaudaciones de la Concesión a modo de ganancia. Es posible que después de la Fecha de Cierre ENA baje las Tarifas de Peaje o las mantenga sin cambios respecto de cualquier periodo anterior.

En la Fecha de Liquidación o antes de dicha fecha, las acciones de ENA Norte se preñarán a favor del Fideicomiso ENA Norte y luego el Fideicomiso ENA Norte las preñarà a favor del Fiduciario del Convenio de Emisión, en beneficio de las Partes Garantizadas. El pacto social de ENA Norte en vigor a partir de la Fecha de Liquidación requerirá del consentimiento de todos los accionistas (con inclusión del Fideicomiso ENA Norte al cual se cedieron sus acciones en la Fecha de Liquidación) para permitir una reducción de la Tarifa de Peaje respecto de las Tarifas de Peaje existentes. De conformidad con el Contrato de Fideicomiso, siempre que no se haya declarado un Evento de Incumplimiento y no haya sido notificado por el Fiduciario del Convenio de Emisión al Fideicomiso ENA Norte, cualquier pedido por parte del Administrador al Fideicomiso ENA Norte en cuanto a una Rebaja de la Tarifa de Peaje, conforme lo determine el Fideicomiso ENA Norte, será aprobado automáticamente por el Fideicomiso ENA Norte sin la necesidad de obtener el consentimiento del Fiduciario del Convenio de Emisión. Sin el consentimiento de la Parte que Controla la Mayoría, el Fiduciario del Convenio de Emisión no otorgará consentimiento a ninguna Prohibición de Rebaja de Tarifa de Peaje. La Compañía espera que una rebaja de las Tarifas de Peaje por un monto que no constituye una Prohibición de Rebaja de Tarifa de Peaje no afectará en forma adversa la capacidad del Fideicomiso ENA Norte para realizar pagos completos y oportunos respecto de los Bonos. No obstante, no se puede garantizar que una rebaja de las Tarifas de Peaje no afectará los pagos completos y oportunos respecto de los Bonos.

La Compañía está sujeta a riesgos de fuerza mayor que podrían afectar en forma adversa la capacidad del Fideicomiso ENA Norte para cumplir con sus obligaciones de pago en virtud de los Bonos y la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración.

Si la Compañía no puede cumplir con sus obligaciones en virtud del Contrato de Concesión consecuencia de un hecho de fuerza mayor (como una guerra, huelgas, revueltas, actos de terrorismo o catástrofes naturales), si bien no significaría una violación al Contrato de Concesión, las Recaudaciones de la Concesión podrán verse afectadas en forma negativa. El Contrato de Concesión no exige un seguro contra la interrupción de la actividad comercial en forma específica. Si un hecho de fuerza mayor (como el daño a la Carretera de Peaje ocasionado por una inundación o la destrucción del sistema informático de recaudación de Peaje de la Compañía) interrumpe la capacidad de la Compañía para explotar la Carretera de Peaje, podría haber una reducción significativa de las Recaudaciones de la Concesión, hecho que afectaría en forma negativa la capacidad del Fideicomiso ENA Norte para cumplir con sus obligaciones de pago en virtud de los Bonos y la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración.

El Contrato de Concesión puede quedar resuelto en forma anticipada o ser resuelto por el Gobierno en determinadas circunstancias.

Las concesiones de obras públicas se rigen por una ley especial, la Ley Número 5 del 15 de abril de 1988, y sus modificatorias y complementarias oportunas (la “ Ley de Concesiones”), que estipula las circunstancias y condiciones que pueden dar lugar a la resolución de la Concesión. El MOP podrá rescindir unilateralmente la Concesión antes del vencimiento en virtud de los motivos establecidos en el Contrato de Concesión, con inclusión por defecto de ENA Norte o la quiebra de ENA Norte. Sumado a ello, en virtud del Contrato de Concesión, el Gobierno unilateralmente podrá optar por realizar una redención administrativa (o “*rescate administrativo*”) del Contrato de Concesión por razones de interés público. Las causales de terminación por incumplimiento se especifican en el Contrato de Concesión, que se describen más en detalle en “*El Contrato de Concesión.*” En el caso de cancelación del Contrato de Concesión como consecuencia de un incumplimiento por parte ENA Norte y del vencimiento de cualquier notificación y periodo de subsanación correspondientes, ENA Norte no tendrá derecho a compensación alguna por parte del Gobierno. Después de la cancelación del Contrato de Concesión en estas circunstancias, el Fideicomiso ENA Norte no percibirá los Peajes y podría verse imposibilitado de cumplir con sus obligaciones de pago en virtud de los Bonos.

En el caso de un rescate administrativo, el Contrato de Concesión quedaría resuelto, pero el Gobierno deberá pagar una indemnización. La indemnización correspondiente a este evento debe ser por un monto equivalente al valor neto actual a la fecha del rescate administrativo del monto invertido en la Concesión, más los intereses devengados y la tasa de retorno interna proyectada de los ingresos por Peaje al final de la Concesión relevante, tal como si dicho rescate administrativo no hubiera existido. De conformidad con el Contrato de Concesión, ENA Norte cederá al Fideicomiso ENA Norte el derecho a percibir cualquier monto pagadero por parte del Gobierno a ENA Norte en caso de un rescate administrativo. La Gerencia de la Compañía considera que el monto adeudado al Fideicomiso ENA Norte ante un rescate administrativo por parte del Gobierno será suficiente para satisfacer las demandas de los Tenedores de Bonos. Sin embargo, no puede garantizarse que, ante una terminación del Contrato de Concesión en base a un rescate administrativo, el Gobierno aceptará los cálculos de ENA Norte referidos al monto adeudado y, en consecuencia, no puede garantizarse que los montos pagados al Fideicomiso ENA Norte por el Gobierno serán suficientes para satisfacer las demandas de los Tenedores de Bonos.

Sumado a ello, en la ley panameña, el Gobierno puede, por razones de servicio o interés público, expropiar la propiedad privada mediante el inicio de una acción judicial contra el propietario en un procedimiento judicial que dé lugar a que el tribunal establezca el valor de la propiedad y ordene la transferencia de titularidad y el pago de la tasación. Además, el MOP, actuando en nombre de la República de Panamá, tiene derecho a expropiar o temporalmente ocupar la propiedad privada en casos de “guerra, perturbación grave de la paz pública o de interés social urgente”, pero debe devolver la propiedad siempre que sea posible e indemnizar al propietario por los daños y perjuicios causados durante la ocupación. De lo contrario, el MOP, en nombre de la República de Panamá, está obligado a pagar el valor del bien expropiado, sujeto a revisión judicial.

El activo principal de ENA Norte es su derecho contractual para operar la Carretera de Peaje de acuerdo con el Contrato de Concesión. El principal activo del Fideicomiso ENA Norte es el derecho a percibir las recaudaciones de Peajes generadas a partir de la explotación de la Carretera de Peaje.

Después de la terminación del Contrato de Concesión en estas circunstancias, el Fideicomiso ENA Norte dejaría de percibir los Peajes respecto de dicha Concesión y podría verse imposibilitado de cumplir con sus obligaciones de pago en virtud de los Bonos.

El Contrato de Concesión vencerá en forma anticipada si se percibe el Monto Total Recuperable.

El Contrato de Concesión vencerá automáticamente antes de su fecha de vencimiento si el Concesionario percibió el Monto Total Recuperable. El Monto total recuperable, *calculado de conformidad con el Contrato de Concesión, es de 329,9 millones de dólares, recuperable a través de las recaudaciones netas de la Carretera de Peaje, expresado en dólares al 29 de diciembre de 1994.* A los efectos de calcular el *Monto Total Recuperable*, los ingresos por recaudación de Peajes consisten en los ingresos brutos del Concesionario de la recaudación de peajes menos los costos financieros, de operación, mantenimiento y los impuestos. A los efectos de determinar si el *Monto Total Recuperable* relacionado con los ingresos de Peaje se ha cumplido, el Concesionario calcula un monto acumulado de los ingresos de Peaje desde que comenzó la operación del Corredor Norte obteniendo la suma de la *renta neta de los ingresos de Peaje para cada año fiscal de operación, en cada caso expresado en dólares al 29 de diciembre de 1994 mediante la aplicación de una tasa de descuento anual correspondiente al costo medio ponderado de capital del Concesionario ajustado según la inflación, con un piso de 10,5 % (mínimo) y un tope de 12,5 % (máximo).*

La Compañía cree que *no se alcanzará el Monto Total Recuperable en virtud del Contrato de Concesión antes de la fecha de vencimiento estipulada para la Concesión.* Sin embargo, no puede garantizarse que la Concesión no vaya a ser resuelta en base a la recepción del Monto Total Recuperable. De acuerdo con los Documentos del Financiamiento, la existencia de un Detonante de Monto Total Recuperable iniciará en forma automática un Periodo Amortización Anticipada. Ver *"Resumen de Términos y Condiciones—Eventos de Incumplimiento—Declaración del Periodo de Amortización Anticipada."*

Riesgos relacionados con Panamá

La situación económica de Panamá puede afectar los negocios de la Compañía y la capacidad del Fideicomiso ENA Norte para cumplir con sus obligaciones en virtud de los Bonos.

La situación económica y los resultados de las operaciones de la Compañía, además de la capacidad del Fideicomiso ENA Norte para cumplir con sus obligaciones en virtud de los Bonos, dependen en forma sustancial de las condiciones económicas imperantes en Panamá. La economía panameña es pequeña y, aunque razonablemente diversificada, depende en gran medida del sector de servicios, incluso de la actividad comercial relacionada con las actividades del Canal de Panamá, una gran zona comercial y un centro bancario internacional. El producto interno bruto real de Panamá, o PIB, que aumentó en el 2011, al experimentar un crecimiento del 10,6 %, en comparación con el aumento del 7,6 % y del 3,9 % en el 2010 y en el 2009, respectivamente. En el primer trimestre de 2012, el PBI de Panamá registró un aumento real estimado de 10,6% en comparación con el mismo periodo de 2011. Las estimaciones del Gobierno es que el crecimiento del PBI de Panamá para 2012 será de aproximadamente 10,0%. Sin embargo, si el desempeño de la economía panameña se desacelera o cae, dicho suceso puede afectar negativamente las tasas de crecimiento esperadas para los flujos de tráfico en la Carretera de Peaje y la recaudación de Peajes. Debido al pequeño tamaño y al enfoque limitado de la economía panameña, los eventos adversos en Panamá, incluso aquellos que afecten a una sola actividad, podrían tener un efecto más pronunciado de lo que sería el caso si los hechos ocurrieran en el contexto de una economía más grande, más diversificada.

Asimismo, la inversión en un país emergente como Panamá conlleva riesgos económicos. Estos riesgos incluyen muchos factores diferentes que pueden afectar los resultados económicos de Panamá, con inclusión de los siguientes:

- las tasas de interés en Estados Unidos y en otros mercados financieros fuera de Panamá;
- los cambios en las políticas económicas o fiscales;
- la imposición de barreras comerciales;
- las condiciones comerciales y económicas generales en Panamá y de la economía global;
- la capacidad del Canal de Panamá para seguir siendo una ruta competitiva para el transporte interoceánico;
- la capacidad de Panamá para llevar a cabo reformas económicas clave;
- el impacto de las hostilidades o de los disturbios políticos en otros países que pueden afectar el comercio internacional, los precios de los productos básicos y la economía mundial, y
- las decisiones de las instituciones financieras internacionales respecto de los términos de los acuerdos financieros en relación con Panamá.

Cualquier efecto adverso en la economía panameña podría afectar en forma negativa el uso de la Carretera de Peaje, y de ese modo perjudicar la capacidad del Fideicomiso ENA Norte para cumplir con sus obligaciones de pago en virtud de los Bonos.

La capacidad de la Compañía y del Fideicomiso ENA Norte para realizar los pagos exigidos en virtud de los Bonos puede verse afectada en forma negativa por la naturaleza del sistema monetario panameño.

Desde poco después de su independencia de Colombia en 1903, Panamá ha utilizado el dólar estadounidense como moneda de curso legal y papel moneda único, mientras que el Balboa sólo se usa como monedas y como unidad contable con un tipo de cambio fijo en paridad con el dólar estadounidense. La inflación fue del 2,4%, 3,5% y 5,9% en el 2009, el 2010 y el 2011, respectivamente. Aunque la ausencia de una moneda nacional impresa y la ausencia general de financiamiento presupuestario interno mediante el sistema

bancario (que no sea de 1987 a 1989) reduce el riesgo de aceleración de la inflación, impone restricciones en la política fiscal y monetaria, especialmente como respuesta a choques externos, que no están presentes en países que pueden financiar sus déficits mediante la impresión de moneda local. Dada la dependencia del dólar estadounidense y de la economía de los E.E.U.U, no se puede garantizar que la apreciación o la depreciación del dólar estadounidense frente a otras monedas o la existencia niveles de inflación más altos en forma sostenida en la economía de los E.E.U.U (y el efecto resultante sobre el valor del dólar estadounidense) o los aumentos o las caídas de las tasas de interés generales en los Estados Unidos no afectarán en forma adversa el sistema monetario panameño o, en forma indirecta, a empresas tales como la Carretera de Peaje y la Compañía. Además, en la actualidad no existen controles de cambio u otras restricciones impuestas por las leyes panameñas a los pagos en dólares estadounidenses realizados por el Fideicomiso ENA Norte, y el capital se mueve libremente dentro y fuera del país, sin riesgo de moneda local. Sin embargo, ante el supuesto de la imposición por parte del Gobierno de restricciones a los pagos o al tipo de cambio extranjero que impidan remesas desde Panamá con relación a los Bonos, el recurso de los Tenedores de Bonos se limitará a los activos del Fideicomiso ENA Norte.

La economía de Panamá, y por lo tanto la actividad comercial de la Compañía, y el uso de la Carretera de Peaje, sigue siendo vulnerable a los impactos externos, con inclusión de las crisis económica global reciente y las que podrían resultar de dificultades económicas significativas futuras de sus socios comerciales regionales principales y por efectos de "contagio", que podrían tener un efecto material adverso en el crecimiento económico de Panamá.

La inversión en mercados emergentes suele presentar un mayor grado de riesgo que la inversión en economías de mercados más maduros porque las economías del mundo en desarrollo son más susceptibles a la desestabilización resultante de acontecimientos nacionales e internacionales.

Una caída significativa del crecimiento económico de cualquiera de los principales socios comerciales de Panamá podría afectar en forma adversa el crecimiento económico de Panamá. Además, debido a que las reacciones de los inversores internacionales ante los eventos que ocurren en un país de un mercado emergente a veces provocan un efecto "contagio", en el cual toda una región o una clase de inversión se ve desfavorecida por los inversores internacionales, Panamá se podría ver afectada en forma adversa por acontecimientos financieros o económicos negativos en otros países de mercado emergente. Por ejemplo, el crecimiento económico de Panamá se desaceleró en el ejercicio fiscal 2009, con un crecimiento del PIB del 3,9 % en el 2009 en comparación con el crecimiento del PIB del 10,1 % en el 2008, debido en parte al impacto de la crisis financiera que se inició a mediados del 2007 en la economía panameña. Esto se debió principalmente a que los Estados Unidos, principal socio comercial de Panamá y principal fuente de clientes del Canal de Panamá, experimentó una marcada desaceleración de la actividad económica durante el período.

Si bien el crecimiento del PIB aumentó a 7,6 % y a 10,6 % en el 2010 y en el 2011, respectivamente, no puede garantizarse que cualquier crisis, como las descritas más arriba o eventos similares, no afectará en forma negativa la confianza de los inversores en los mercados emergentes o en las economías de los principales países de América Latina, con inclusión de Panamá. Además, no puede garantizarse que estos hechos no afectarán en forma adversa a la economía de Panamá. Cualquier efecto adverso en la economía panameña podría afectar en forma negativa el uso de la Carretera de Peaje, y de ese modo perjudicar la capacidad del Fideicomiso ENA Norte para cumplir con sus obligaciones de pago en virtud de los Bonos.

La regulación del mercado de valores en Panamá es menos amplia que la regulación en otros países.

La información a disponibilidad del público sobre los emisores de valores panameños es menos accesible y menos detallada en ciertos aspectos que la información que las empresas que cotizan en bolsa publican por sí o la que otros publican de ellas en los Estados Unidos y en otros países. Además, las normas que regulan el mercado de valores panameño no son tan vastas como las vigentes en los Estados Unidos y en otros mercados principales del mundo. Los activos del Fideicomiso ENA Norte consisten principalmente en el derecho a recibir los Peajes. ENA Norte es parte en el Contrato de Concesión regulado por la ley panameña, y la forma en que lleva a cabo sus negocios, así como su situación

financiera, son factores que inciden en su capacidad para cumplir sus obligaciones en virtud del Contrato de Concesión. ENA Norte confecciona sus estados financieros de acuerdo con las IFRS, que difieren de los PCGA de E.E.U.U en varios aspectos. Los estados financieros que se presentan en otra parte de este Prospecto Informativo son diferentes a los que se presentarían en virtud de las PCGA de E.E.U.U

Riesgos relacionados con los Bonos

El Fideicomiso ENA Norte no recibirá la cesión de los derechos cedidos ni podrá preñarlos al Fiduciario del Convenio de Emisión a beneficio de las Partes Garantizadas hasta que se hayan cumplido las condiciones precedentes.

La Concesión del Contrato de Concesión se transferirá a ENA Norte en la fecha de cierre, si se cumple con las condiciones precedentes, según se describe en la sección "Resumen de términos: adquisición de ENA Norte de los derechos cedidos" y "Carretera de Peaje: adquisición de derechos cedidos del Concesionario Previo por ENA Norte". En la Fecha de Liquidación, se transferirá una parte importante de los ingresos provenientes de la emisión de los Bonos al Fideicomiso de Acciones para el pago al Concesionario Previo e Inglewood como parte del precio de venta de sus respectivas acciones de Autopista Norte. También en la Fecha de Liquidación, las Partes Garantizadas tendrán derechos garantía sobre el colateral de acciones respecto de las acciones de ENA en ENA Norte y sobre los derechos cedidos relacionados con los derechos de ENA en el Fideicomiso de Acciones y en el Fideicomiso de Garantía.

Las Partes Garantizadas no tendrán derechos garantía sobre los derechos cedidos relacionados con el derecho a recibir peajes hasta que se cumpla con las condiciones precedentes en la fecha de cierre. Conforme al Fideicomiso de Acciones, se ha instruido al Fiduciario del Fideicomiso de Acciones que lleve a cabo (luego de recibir las ganancias provenientes de la emisión de los Bonos por parte del Fideicomiso de Acciones y de pagar al Concesionario Previo e Inglewood el precio de venta de sus respectivas acciones de Autopista Norte) todas las acciones necesarias para disolver Autopista Norte y transferir todos los activos de esta, incluso la Concesión y el Contrato de Concesión, a ENA Norte conforme al Contrato de Compraventa de Activos. El Consejo Panameño de ENA y los Administradores Principales Conjuntos opinarán que, si se cumplen todas las condiciones precedentes establecidas en el Contrato de Fideicomiso de Acciones, las obligaciones que se desprenden del Contrato de Fideicomiso de Acciones son aplicables para todas las partes de este, se mantendrán irrevocables y ningún acreedor (incluso todo liquidador, fiduciario, síndico o funcionario similar en este respecto) ni otra persona podrá dispensarlas.

Si no se cumplen las condiciones precedentes al final del tercer día hábil posterior a la Fecha de Liquidación, las Partes Garantizadas tendrán derecho a declarar el periodo de amortización anticipada. Asimismo, tendrá lugar una redención obligatoria y ENA estará obligada a pagar el precio de recompra. No obstante estas y otras compensaciones que las Partes Garantizadas pudieran tener contra el Fideicomiso ENA Norte y ENA, las Partes Garantizadas tienen un colateral limitado si la propiedad de la Concesión no se ha pasado a ENA Norte y no se ha concretado la cesión de los derechos cedidos en virtud del Contrato de Cesión relacionada con los derechos que se desprenden del Contrato de Concesión, ENA podría no tener los recursos suficientes para pagar el precio de recompra.

Los Bonos serán obligaciones con garantías limitadas, cuyo pago depende principalmente de las Recaudaciones de la Concesión.

Los Bonos serán obligaciones con garantías limitadas del Fideicomiso ENA Norte y con un recurso que se limita al Colateral. Los Bonos no serán una obligación o responsabilidad de, ni estarán garantizadas ni aseguradas mediante, otra entidad o colateral (y en particular el HSBC Bank (Panamá) SA, como fiduciario del fideicomiso constituido de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, no será individualmente responsable de las obligaciones ante los Tenedores de los Bonos). Ninguno de los accionistas, funcionarios o administradores del Fideicomiso ENA Norte, la Compañía, el Fiduciario del Convenio de Emisión, ninguna de las respectivas afiliadas ni ninguna otra persona o entidad, estará obligada a realizar pagos en virtud de los Bonos. No puede garantizarse que las Recaudaciones de la Concesión y los demás montos derivados del Colateral serán suficientes para realizar pagos en virtud de los Bonos. En

consecuencia, los Inversores deben confiar exclusivamente en los montos recibidos con respecto al Colateral respecto del pago de los Bonos.

Los Bonos no son obligaciones de, ni cuentan con la garantía de, la República de Panamá.

Los Bonos no son obligaciones directas de, ni están garantizadas por, la plena fe y crédito de la República de Panamá ni de cualquier otra dependencia del Gobierno.

Las únicas obligaciones de la República de Panamá se relacionan con el derecho del Concesionario a percibir una indemnización con el fin de mantener el “equilibrio contractual” en virtud de la Concesión (una tasa de retorno real convenida en virtud de la cual el Concesionario será indemnizado por las pérdidas derivadas de circunstancias extraordinarias e imprevistas) y el derecho a recibir un pago como consecuencia de una redención administrativa (rescate administrativo) por parte del Gobierno. Estas obligaciones forman parte de los Derechos Cedidos; no obstante, dichas obligaciones estarían pari passu con otras deudas de la República de Panamá, con inclusión de la deuda externa.

En el caso de que el Contrato de Concesión sea terminado ante un incumplimiento por parte ENA Norte, el Gobierno no tiene obligación de pagar los montos pendientes en virtud del Contrato de Concesión ni de los Bonos. Además, el Gobierno no ha renunciado a su inmunidad soberana y, por lo tanto, cualquier demanda de pago de los montos adeudados en virtud del Contrato de Concesión deberá ser iniciada por ante los tribunales panameños.

Panamá es un estado soberano extranjero. Como consecuencia, puede ser difícil o imposible que los Inversionistas obtengan o apliquen sentencias contra Panamá, sea en la propia jurisdicción del Inversionista o en otra jurisdicción.

Las calificaciones de los Bonos podrán ser bajadas o retiradas.

Es condición para la emisión de los Bonos haber recibido al menos dos de las siguientes calificaciones: por lo menos “BBB” y “AAA” (Pan) de Fitch; (ii) por lo menos “BBB-” de S & P; y (iii) por lo menos “Baa3” de Moody. La calificación habla sobre la probabilidad de realizar el pago oportuno de los montos de interés programados sobre los Bonos en cada fecha de pago y el pago definitivo de los montos de capital pendientes respecto de los Bonos en la fecha legal de pago final. Las calificaciones no abordan la probabilidad del pago del interés con retraso, los montos adicionales, la prima de mantenimiento de valor presente o cualquier otro monto pagadero con respecto a los Bonos o a la puntualidad de cualquier pago principal acelerado que vence como resultado de un evento de incumplimiento producido. Una calificación no es una recomendación para comprar, vender o conservar una Nota (o los beneficios de usufructo respecto de la Nota) y está sujeta a revisión o retiro en el futuro por cada Agencia Calificadora.

Los derechos de los tenedores en el marco del Convenio de Emisión con relación a las medidas que el Fiduciario del Convenio de Emisión puede tomar ante un Evento de Incumplimiento son limitados.

Ante un Evento de Incumplimiento en virtud del Convenio de Emisión, la Parte que Controla la Mayoría con relación a los Bonos tendrá derecho a instruir al Fiduciario del Convenio de Emisión para que declare el balance de capital e interés adeudado en virtud de los Bonos vencidas y pagaderas e instituya los procedimientos para ejecutar el Colateral (los Derechos Cedidos, las Cuentas de la Transacción y las acciones de ENA Norte). En este caso, el Fiduciario del Convenio de Emisión podrá, si así se lo indica la Parte que Controla la Mayoría, aplicar cualquier monto en dinero en las Cuentas de la Transacción y cualquier monto recibido restante después de la disposición del Colateral luego de su venta en beneficio de un tenedor. Sin embargo, puede ser difícil o imposible para el Fiduciario del Convenio de Emisión vender los Derechos Cedidos.

Además, ante un Evento de Incumplimiento que tuvo lugar y que perdura, el Fiduciario del Convenio de Emisión tendrá derecho a vender las acciones de ENA Norte que fueron cedidas al Fideicomiso ENA Norte. Si habrá o no un comprador para dichas acciones está sujeto a una incertidumbre significativa.

Incluso si el Fiduciario del Convenio de Emisión tiene éxito en la búsqueda de un comprador para las acciones de ENA Norte, no puede garantizarse que el precio que reciba será el monto total adeudado a un tenedor de todo el capital impago, más los intereses devengados e impagos y los Montos Adicionales, en caso de existir, respecto de los Bonos. Además, ENA está limitada a reducir su titularidad a menos de la participación mayoritaria en las acciones de ENA Norte. ENA puede vender dicha participación minoritaria en ENA Norte antes de que los Bonos estén totalmente pagas. La titularidad de ENA sobre menos de la cantidad total de acciones en ENA Norte puede afectar el precio de las acciones en caso de una venta de acciones a un tercero.

No hay un mercado existente para los Bonos, y existe la posibilidad de que no se desarrolle un mercado líquido.

Los Bonos constituyen una nueva emisión de valores respecto de los cuales no hay un mercado existente, y no puede garantizarse el desarrollo futuro de un mercado para los Bonos, la capacidad de los Inversores para vender sus Bonos ni el precio al que podrán venderse los Bonos. Los Administradores Principales Conjuntos no están obligados a facilitar la comercialización de los Bonos y cualquiera de dichas actividades, si se inician, podrán interrumpirse en cualquier momento, por cualquier motivo, sin previo aviso. Si los Administradores Principales Conjuntos no facilitan la negociación de los Bonos por cualquier motivo, no puede garantizarse que otra firma o persona lo haga. La negociación o la reventa de los Bonos puede verse afectada negativamente por otros factores descritos en este Prospecto Informativo derivados de esta transacción, el mercado de valores respaldado por activos ubicados en Panamá o en el mercado de valores asociados a los activos de operación o financiamiento de proyecto.

Existen restricciones aplicables a la transferencia de los Bonos.

Los Bonos no fueron registradas ni se espera que se registren en virtud de la Ley de Valores ni de otra ley estatal aplicable o las leyes sobre valores de otra jurisdicción (salvo las de Panamá) ni por ante la Comisión de Bolsa y Valores de los E.E.U.U ni las autoridades reguladoras en cualquier jurisdicción que no sea Panamá. La oferta de los Bonos se realizará conforme a las exenciones de las disposiciones relativas al registro de la Ley de Valores Estadounidense para Mercado Primario y de otras leyes de valores. En conformidad, las reemisiones, las reventas, las prendas y demás transferencias de los Bonos están sujetas a las limitaciones descritas en “*Restricciones a las Transferencias.*”

Existe una importante volatilidad en los precios de los valores relacionados con Panamá y los valores con garantías limitadas.

El mercado de valores respaldados por activos ubicados en Panamá está influenciado por las condiciones políticas, económicas y de mercado imperantes en Panamá y, en diferentes grados, las condiciones de mercado en otros países de mercados emergentes y en los Estados Unidos. Si bien las condiciones económicas son diferentes en cada país, las reacciones de los inversores ante los acontecimientos en un país pueden afectar a los mercados de capitales de otros países y el valor de los valores relacionados con esos países.

Además, la crisis financiera que se inició a mediados del 2007, tras los acontecimientos en el mercado de préstamos para hipotecas de alto riesgo en los Estados Unidos acentuada por la quiebra de Lehman Brothers, seguida por la recesión de los EE.UU. y la situación económica de algunos miembros de la Unión Europea, afectó la liquidez y los precios de una serie de productos de crédito y mercados de capitales, con inclusión de los precios de mercado de los valores respaldados por activos y valores de deuda de mercados emergentes. No está claro si esta tendencia continuará y, si lo hace, cuál será el alcance de los efectos secundarios adversos sobre la economía panameña y en el valor de mercado de los Bonos.

Los pagos en virtud de los Bonos están subordinados a ciertos pagos de terceros de acuerdo con la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración.

De acuerdo con la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración, ciertos pagos se realizan con prioridad respecto de pagos de intereses o capital sobre los Bonos. Además de ciertos gastos de operación y mantenimiento descritos anteriormente, estos pagos incluyen los honorarios, los gastos e indemnidades del Fideicomiso ENA Norte y del Fiduciario del Convenio de Emisión, los honorarios de cualquier Administrador de Reemplazo si ENA deja de ser el Administrador y los impuestos. En particular, no puede garantizarse el monto de honorarios específico que cualquier Administrador de Reemplazo puede exigir por ocupar ese cargo. ENA (como Administrador) recibirá una tarifa de administración en consideración por el pago del interés de los Bonos, pero con prioridad sobre los pagos del principal de los Bonos. Después de hacer esos pagos a un Administrador de Reemplazo en dichas circunstancias, puede ser que no haya fondos suficientes disponibles para pagar los montos de interés adeudados en ese momento o para realizar la cancelación de montos de capital respecto de los Bonos.

Es posible que se apliquen limitaciones a la ejecución o exigencia de cumplimiento con los derechos sobre el Colateral.

La creación, la transferencia al Fideicomiso ENA Norte, el perfeccionamiento de los derechos reales del Fiduciario del Convenio de Emisión y la ejecución de los derechos del Fiduciario del Convenio de Emisión con relación al Colateral en la mayoría de los casos se rigen por las leyes de Panamá. Las leyes relativas a la creación y al perfeccionamiento de las garantías reales en Panamá difieren de las leyes de los Estados Unidos y pueden estar sujetas a restricciones y limitaciones, con inclusión del efecto de las leyes sobre transferencias fraudulentas y similares. La ejecución de los derechos contractuales en el marco del Contrato de Concesión dependerá de la acción de ejecución exitosa en un tribunal de Panamá contra el Gobierno, cuyo resultado está sujeto a las leyes de Panamá. Estas restricciones y limitaciones pueden tener el efecto de impedir, limitar y/o demorar la ejecución y la subsiguiente disposición del Colateral y pueden perjudicar en forma material las pretensiones de los Tenedores de Bonos. Cualquier retraso en tener un derecho exigible también podría disminuir el valor de la participación de los Tenedores de Bonos sobre el Colateral a causa de, entre otras cosas, la existencia de otros posibles acreedores y demandantes.

Este Prospecto Informativo contiene declaraciones proyectadas.

Ciertas declaraciones en este Prospecto Informativo contienen información “proyectada” que incluye riesgos e incertidumbres, tal como se establece en “*Declaraciones Proyectadas.*” Los resultados futuros reales, las consecuencias y las tendencias pueden ser materialmente diferentes dependiendo de una variedad de factores mencionados en “*Declaraciones Proyectadas.*” Al analizar las declaraciones proyectadas, los Inversores deben evaluar cuidadosamente los factores allí mencionados y otras incertidumbres y otros eventos, especialmente a la luz del entorno político, económico, social y jurídico en el que se explota la Carretera de Peaje. No puede garantizarse que los resultados o las consecuencias que se sugieren en dichas declaraciones proyectadas se darán en la realidad, y no debe confiarse en forma indebida en dichas declaraciones.

DESTINO DE LOS INGRESOS

Los ingresos netos de la emisión de los Bonos, serán de aproximadamente US\$572,358,686.47 millones de dólares (después de la deducción de los honorarios y los gastos establecidos en el primer punto más abajo) y el Fideicomiso ENA Norte los aplicará en la Fecha de Liquidación de la siguiente manera:

- para pagar los honorarios y los gastos del Fiduciario del Convenio de Emisión (incluso los honorarios de sus agentes y asesores), del Fiduciario del Fideicomiso ENA Norte, de los Administradores Principales Conjuntos y otros gastos relacionados con la Oferta de Bonos, incluso, entre otros, los gastos relacionados con SCM, la BVP y LatinClear (aproximadamente 9,902,741.41 millones de dólares);
- para financiar la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda (US\$17,250,000.00);
- para financiar la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor (US\$1,250,000.00);
- para pagar el precio de compra acordado mediante un préstamo a ENA Norte para la adquisición de la Concesión del Fideicomiso de Acciones (US\$600,000,000.00 millones de dólares); y
- para pagar cualquiera otro monto o para financiar cualquier otra cuenta conforme se contempla en los Documentos de la Transacción.

SUPUESTOS DE VENCIMIENTO

No hay pagos programados de monto de capital sobre los Bonos con relación a cada Fecha de Pago. En la medida en que no haya redenciones, recompras o amortizaciones anteriores, el Fideicomiso ENA Norte será el único obligado y el Fiduciario del Convenio de Emisión sólo realizará pagos de capital e interés sobre los Bonos de acuerdo con los términos del Convenio de Emisión a la Fecha Legal de Pago Final inclusive. Cualquier monto pendiente respecto de los Bonos vencerá y devendrá pagadero en la Fecha Legal de Pago Final.

Si bien se prevé que los Bonos ya estén totalmente pagas a la Fecha Prevista de Pago Final, no se puede garantizar que así sea. La capacidad del Fiduciario del Convenio de Emisión para realizar dichos pagos depende del nivel de Recaudaciones de Peaje generadas en cada momento. En conformidad, no puede otorgarse garantía en cuanto a la tasa de pago de capital real de los Bonos distribuidas a los Tenedores de Bonos.

Sumado a ello, se podrá rescatar los Bonos en circunstancias determinadas con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final. Véase “*Resumen de términos y condiciones: redención opcional*”.

FIDEICOMISO ENA NORTE

El emisor de los Bonos (el “Emisor”) es HSBC Bank (Panamá) SA que es una institución bancaria panameña que interviene exclusivamente en su carácter de fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso. El Fideicomiso ENA Norte es un fideicomiso constituido de conformidad con la Ley N.º 1-1984 del 5 de enero de 1984 de Panamá y creado de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso. El Fideicomiso ENA Norte tiene constituido domicilio en Edificio Plaza HSBC, Calle 47 Este y Aquilino De La Guardia Piso N.º 5, Panamá, República de Panamá, Atención: Dayra Santana /Fanny Wong (dayra.y.santana@hsbc.com.pa/fanny.m.wong@hsbc.com.pa), número de teléfono de contacto: + 507 206-8480; número de fax: + 507 206-8481. El Fiduciario es una entidad autorizada a llevar a cabo la actividad comercial del fideicomiso en, o desde, Panamá conforme a la licencia emitida a su favor mediante resolución número FID-004-2009 del 24 de junio de 2009 de la Superintendencia de Bancos Panamá. Además de llevar a cabo la actividad comercial del fideicomiso, el Fiduciario también lleva a cabo la actividad bancaria en Panamá. De acuerdo con el Contrato de Fideicomiso, HSBC Bank (Panamá) SA, que interviene en carácter de fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso, no será personalmente responsable de los montos a pagar, entre otros, con relación a los Bonos o cualquier otro Documento de la Transacción, salvo ciertas situaciones de uso habitual que implican negligencia grave o conducta dolosa, según sea el caso, y como en última instancia lo determine un tribunal competente. En conformidad, de acuerdo con los Documentos de la Transacción, si, entre otros casos, existe un incumplimiento de pago por parte del Fideicomiso ENA Norte respecto de los Bonos, ni el Fiduciario del Convenio de Emisión, ni ninguna otra parte tendrá recurso alguno contra el fiduciario del Fideicomiso ENA Norte, en carácter personal y ninguna de sus afiliadas, ni sobre sus activos personales ni cualquier otra persona que no sea el recurso sobre el Colateral en poder del Fideicomiso ENA Norte en beneficio de los Tenedores de Bonos.

El Fideicomiso ENA Norte se constituyó con la finalidad limitada, entre otras cosas, de permitir la cesión a su favor de los Derechos Cedidos y del Colateral de Acciones, emitir los Bonos, otorgar los Préstamos a ENA Norte como se describe en “Destino de los Ingresos” y hacer los pagos respecto de los Bonos a partir de las Recaudaciones de la Concesión, entre otras cosas. Para obtener una descripción detallada de los fines del Fideicomiso, ver “*Los Documentos de la Transacción y los Bonos—Los Documentos de la Ley Panameña—El Contrato de Fideicomiso.*”

El Fideicomiso ENA Norte no tendrá otros activos materiales fuera del Colateral. No se prevé que el Fideicomiso ENA Norte tenga más obligaciones que las directamente relacionadas con la emisión de los Bonos y con el pago de toda otra obligación en virtud de los Documentos de la Transacción que el Fideicomiso ENA Norte cumpla con los activos que conforman los derechos cedidos y el colateral de acciones.

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Fideicomiso ENA Norte no cuenta con autorización para contraer deuda alguna, salvo respecto de los Bonos y de las transacciones descritas en los Documentos de la Transacción. No habrá recurso alguno contra el fiduciario del Fideicomiso ENA Norte, ENA o ENA Norte ni sus afiliadas respectivas en virtud de las obligaciones del Fideicomiso ENA Norte.

A la fecha de este Prospecto Informativo, el Fideicomiso ENA Norte no ha confeccionado estados financieros auditados. El Fideicomiso ENA Norte confeccionará reportes anuales y trimestrales que serán presentados por ante SCM y la BVP en Panamá, de acuerdo con las regulaciones locales.

A la fecha de este Prospecto Informativo, no existen conflictos de intereses entre los deberes de los órganos de administración, gestión y supervisión del Fideicomiso ENA Norte y los intereses particulares de dichas personas.

HSBC Bank (Panamá) SA sólo podrá renunciar de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso.

Análisis del rendimiento financiero y del rendimiento de las operaciones

Como se indica anteriormente, el Emisor es un fideicomiso constituido el 20 de septiembre de 2012. Por lo tanto, no corresponde la sección Análisis del rendimiento financiero y del rendimiento de las operaciones según se lo exige en el artículo 7, título VIII del Acuerdo 2-2010 de la Superintendencia de Mercados de Valores.

LA CARRETERA DE PEAJE

18

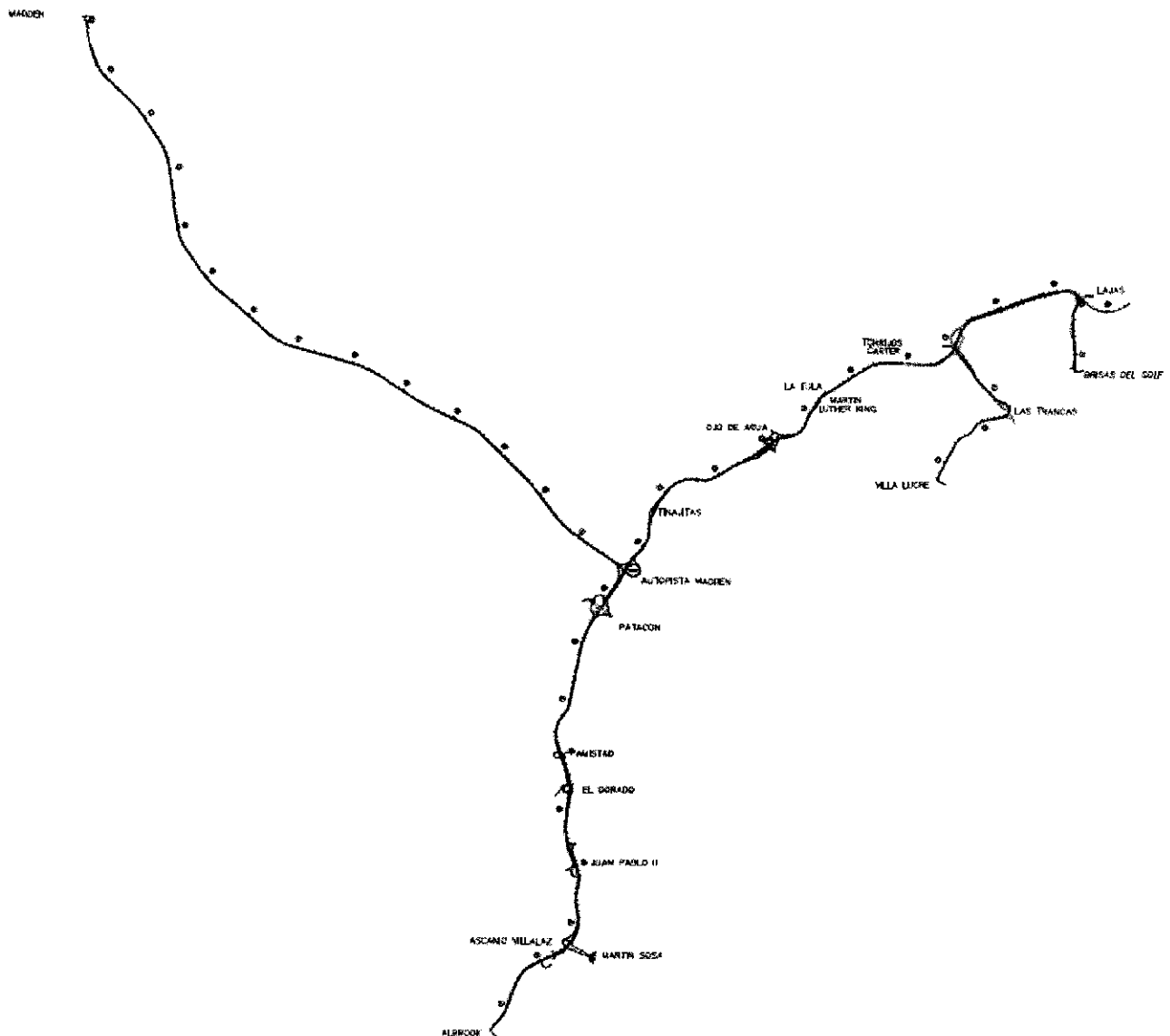
Descripción general de la Carretera de Peaje

En 1994, el MOP adjudicó la Concesión al Concesionario Previo para que estudiara, diseñara, construyera, operara y mantuviera una autopista de 42,7 kilómetros, como se describe en mayor detalle a continuación, ubicada a lo largo del extremo noroeste de la ciudad de Panamá. Ver “El Contrato de Concesión”. El casco antiguo de la ciudad de Panamá, el puerto y el distrito comercial central yacen en el rincón que se encuentra extremo al suroeste de la zona metropolitana. Debido a las limitaciones físicas, la ciudad y su red de autopistas se desarrollaron principalmente a lo largo de un corredor Este-Oeste central paralelo a la costa, con un corredor de rama secundaria hacia el Norte junto a la autopista Transistmica. El desarrollo “canalizado” de la ciudad en un corredor central y la concentración del empleo y la actividad comercial en el distrito comercial central generó una gran congestión de tráfico en la ciudad, especialmente en las horas pico. La Carretera de Peaje desempeña un papel integral en la red de carreteras de la ciudad y del país.

La Carretera de Peaje es una autopista doble de dos carriles diseñada para aliviar la congestión de tráfico en la ciudad de Panamá y permitir el acceso directo a la zona urbana central a los automovilistas, una parte importante de los cuales son viajeros diarios provenientes de los suburbios. La Carretera de Peaje comunica el aeropuerto nacional Albrook, que se encuentra justo al oeste del distrito comercial central, con las zonas del norte de la región de la ciudad de Panamá, y recorre los márgenes oeste y norte de la zona edificada de la ciudad.

La Carretera de Peaje se construyó y comenzó a operar en varios Segmentos, cada uno de los cuales se describe a continuación. El objetivo principal del Gobierno bajo la adquisición planificada de la Carretera de Peaje por parte de ENA es continuar con el desarrollo y armonizar el sistema de red de carreteras de Panamá.

Más adelante se incluye un mapa de la Carretera de Peaje.



Durante los años finalizados el 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, PYCSA Panamá, el Concesionario Previo, generó ingresos por peaje por 53,9 millones de dólares, 47,7 millones de dólares y 39,6 millones de dólares, respectivamente, provenientes de transacciones diarias anuales promedio de 114.188, 101.033 y 82.260 por día. Durante los semestres finalizados el 30 de junio de 2012 y de 2011, el Concesionario Previo generó ingresos por peaje por 28,5 millones de dólares y 25,9 millones de dólares, respectivamente, provenientes de promedios de 119.170 y 109.320 transacciones por día.

Segmentos de la Carretera de Peaje

Fase I

La Fase I del Corredor Norte abrió sus puertas en 1997, y el inicio de las operaciones con peaje data de marzo de 1998. La Fase I del Corredor Norte comenzó en 1997, empezando con las operaciones de peaje en 1998. La Fase I está conformada por una autopista doble de dos carriles de 13,2 kilómetros en dirección noreste / suroeste entre Albrook y el intercambiador con la Carretera de Peaje con la Autopista Transistmica, y está ubicada al norte de la ciudad de Panamá y las autopistas principales de la ciudad. La autopista *Transistmica* une la ciudad de Panamá en el lado pacífico del país con la ciudad de Colón en el lado del Caribe o Atlántico. El Estudio de Tráfico Independiente

12

estimó que la duración total de un viaje por la Fase I significa un ahorro de entre 10 y 45 minutos en comparación con el mismo viaje a través de la red de autopistas sin peaje.

El segmento Panamá-Madden

El segmento Panamá-Madden abrió sus puertas en mayo de 1999 y se cobró peaje desde el comienzo. El Segmento Panamá-Madden es de 14 kilómetros de extensión y se emplaza desde el intercambiador con el Corredor Norte en la ciudad de Panamá (a aproximadamente 4 kilómetros del extremo noreste del Corredor Norte) hasta el cruce en la carretera Madden. El Segmento Panamá-Madden, una autopista doble de dos carriles, fue diseñado para ofrecer una alternativa más rápida y segura para los automovilistas que viajan entre la ciudad de Panamá (ubicada en la costa del Pacífico) y los suburbios y otras comunidades ubicadas a lo largo de la carretera Transistmica entre la ciudad de Panamá y Colón (ubicada en la costa del Atlántico), en una ruta paralela al Canal de Panamá. El Segmento Panamá-Madden incluye una carretera de alimentación de dos carriles de 3,8 kilómetros entre el Segmento Panamá-Madden y Alcalde Díaz. El Segmento Panamá-Madden se conecta directamente con el Corredor Norte para formar un sistema integrado de carreteras de peaje. La construcción del Segmento Panamá-Madden comenzó en diciembre de 1997 y se terminó en mayo de 1999, momento en que se comenzó a cobrar Peajes.

Fase IIA

La Fase IIA del Corredor Norte, que se extiende hasta Brisas del Golf, se inauguró en mayo de 2009 y se cobró peaje desde el principio. La Fase IIA está conformada por una autopista doble de dos carriles de 6,2 kilómetros en dirección Noreste/Suroeste entre el cruce con la autopista Transistmica, el intercambiador final de la Fase I y Brisas del Golf, que son dos de las zonas de mayor poder adquisitivo que atraviesa el Corredor Norte.

Fase IIB

La construcción de la Fase IIB comenzó el 19 de marzo de 2012, y su finalización está prevista para septiembre de 2013. El diseño inicial de la Fase IIB contempla una carretera doble de dos carriles de 9.8 kilómetros. Una vez terminada, se prevé que la Fase IIB conecte la Fase I y la Fase IIA con la Autopista Panamericana en la zona de Tocumen. El 27 de mayo de 2010, el Concesionario anterior transfirió sus derechos y obligaciones para construir y operar la Fase IIB a Maxipista. El 30 de mayo de 2011, Maxipista transfirió sus derechos y obligaciones para construir y operar la Fase IIB a ENA.

Para evitar cualquier duda, la Fase IIB no se incluye en el Colateral de los Bonos.

La autopista Panamá-Colón

La autopista Panamá-Colón es un segmento de 42 kilómetros que fue inicialmente parte de la Concesión otorgada a PYCSA Panamá. El Concesionario Previo, de conformidad con un acuerdo de fecha 29 de junio de 2006 autorizado por el MOP, cedió parcialmente sus derechos sobre la autopista Panamá-Colón en virtud de la Concesión a Constructora Norberto Odebrecht, SA. Este segmento tiene características sustancialmente similares a las del Segmento Panamá-Madden. La autopista Panamá-Colón conecta el Camino Madden con Colón. Colón es el principal puerto comercial de Panamá y se encuentra en la costa atlántica. La autopista Madden-Colón y el Segmento de Panamá-Madden juntos conforman la autopista Panamá-Colón, que conecta la ciudad de Panamá y Colón.

Para evitar cualquier duda, la autopista Panamá-Colón (salvo su Segmento Panamá-Madden) no se incluye en el Colateral de los Bonos.

Diseño y Aspectos Técnicos del Corredor Norte

Sistema de Peaje. La Carretera de Peaje inicialmente funcionó como un sistema “cerrado”, si bien debido a dificultades de operación, pasó a ser un sistema “abierto” en diciembre de 2001. En un sistema de peaje “cerrado”, los conductores toman un boleto al entrar en el sistema y pagan una vez al salir. La tarifa de peaje se suele calcular en base a la distancia recorrida. Este sistema es el más justo para el usuario y por lo general maximiza los ingresos. Sin embargo, es muy costoso debido a la gran cantidad de estaciones de peaje necesarias (en cada entrada y salida) y en términos de costos de operación (cada salida debe tener recaudadores de peaje). En un sistema abierto, por el

contrario, los conductores solo pagan una suma fija en la estación de peaje, independientemente de la distancia que hayan recorrido, y pueden tener que pagar en más de una estación, como es el caso de la Carretera de Peaje en la actualidad.

Estaciones Principales e Intercambiadores. La Carretera de Peaje actualmente comprende la Fase I y la Fase IIA con una longitud combinada de 19,4 km, el segmento Panamá-Madden con una longitud de 14 km y dos ramales, Villa Lucre y Zárate (Brisas del Golf) con 3,3 km y 1,3 km respectivamente. Sin incluir los ramales mencionados anteriormente, la autopista actual está conformada por 33,4 km de largo y un total de 12 intercambiadores completos o parciales con sistemas de recaudación de Peaje de clasificación electrónica en estaciones de peaje laterales. A lo largo de la Fase I, hay siete intercambiadores con estaciones de peaje laterales y estaciones principales en Tinajitas, cerca de su extremo al noreste y en Martin Soza y Ascanio Villalaz en el extremo sur. Una de estas uniones incluye una estación en el extremo sur para todos los vehículos que utilizan el Segmento Panamá-Madden. El Segmento Panamá-Madden no tiene uniones intermedias y tampoco cuenta con otras estaciones de peaje. No todas las entradas y salidas del Corredor Norte cuentan con estaciones de peaje, pero el sistema requiere que la mayoría de los usuarios conduzca a través de dos estaciones. Hay cuatro intercambiadores en la Fase IIA, con estaciones de peaje laterales en Transísmica (orientación al este) y las estaciones de peaje principales en los enlaces en Villa Lucre y Brisas del Golf.

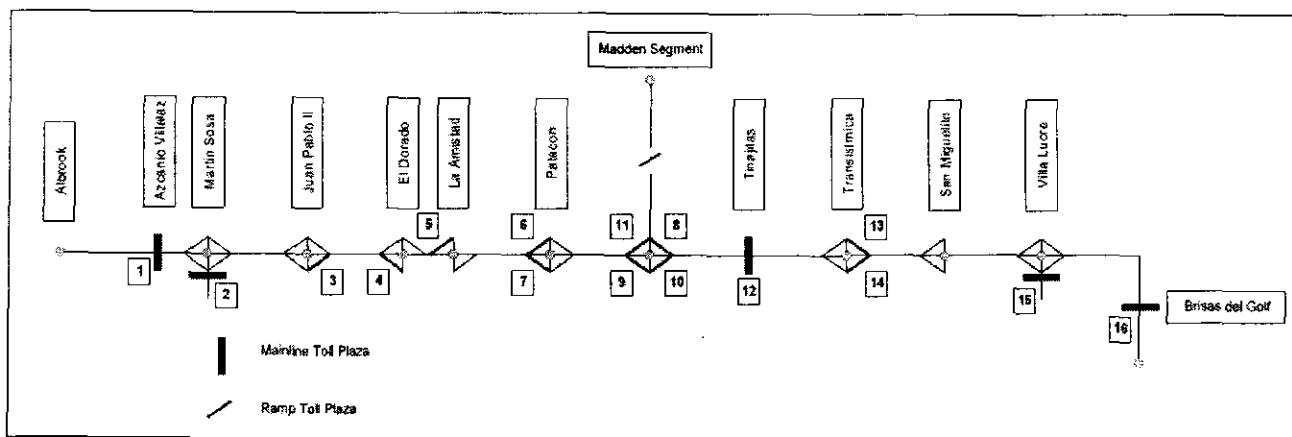
La velocidad máxima a lo largo de determinados tramos de la Carretera de Peaje es de 110 km/h. No obstante, hay varios tramos en los que se imponen velocidades menores para garantizar la seguridad de los automovilistas. Cuenta con dos carriles de viaje en cada dirección de 3,6 metros de ancho cada uno divididos por una franja pavimentada de 3,6 metros de ancho más una barrera Jersey central de 0,6 metros de ancho, todo con hombros a ambos lados de un mínimo de 2,7 metros de ancho.

Estructuras de Drenaje e Hidráulicas. La Carretera de Peaje incluye alcantarillas en donde la carretera cruza arroyos pequeños. De acuerdo con estudios técnicos realizados en el 2002 para determinar ciertas características hidráulicas de la Carretera de Peaje, el diseño de las estructuras hidráulicas y el alcance de las obras de drenaje son adecuados para soportar eventos de precipitación con un intervalo de recurrencia de 50 años.

Pavimento. La Carretera de Peaje se construye con hormigón de cemento Portland, principalmente en un terraplén sobre condiciones de suelo de calidad variable, que incluye aproximadamente 33,4 kilómetros de carretera en total. La construcción del pavimento se compone de una sección de 24,6 metros de ancho en promedio de pavimento de hormigón de 20,0 centímetros sobre 20 centímetros de subbase estabilizada. La subbase subyacente se clasifica como basalto triturado. La subrasante y la subbase debajo de la base de hormigón se construyeron de acuerdo con las normas establecidas por el MOP y por la Asociación Estadounidense de Funcionarios de Carreteras Estatales y Transporte ("AASHTO").

Instalaciones de peaje. El sistema de cobro de Peaje fue diseñado para tener capacidad suficiente para evitar los retrasos significativos en todas las cabinas de peaje. Las cabinas de peaje se encuentran cerca de los intercambiadores de entrada y de salida y en las uniones estratégicas. El Concesionario planea reducir significativamente el uso de dinero en efectivo como medio de pago de Peajes y, en vez, mejorar las instalaciones de Peaje mediante la instalación de la infraestructura necesaria y los sistemas de cobro electrónico de Peajes. Ver "-- Cobro de Peaje" más abajo.

Las ubicaciones actuales de los intercambiadores y de los puntos de acceso a lo largo de la Carretera de Peaje se muestran en el diagrama que sigue.



Fuente: Reporte del Consultor de Tráfico Independiente

Nuevos Emprendimientos en el Área de Influencia de la Carretera de Peaje.

La construcción en ciertos inmuebles y otros lugares de desarrollo principales a lo largo de la Carretera de Peaje o bien ya tuvo lugar o se espera que suceda en poco tiempo, con inclusión de:

- En Brisas del Golf, junto a la salida actual de la Fase IIA, ya se concluyó una cantidad significativa de viviendas de ingresos medios y propiedades comerciales, además de otros emprendimientos residenciales y comerciales que se encuentran en construcción. La segunda fase de residencias en Brisas del Golf está en construcción en la actualidad.
- Hay un plan para construir un complejo residencial al término de la Fase IIB prevista en el Corredor Norte.
- Hay un plan para construir un complejo residencial en la región 24 de diciembre de la ciudad de Panamá.

En base al funcionamiento histórico de la Carretera de Peaje, el Concesionario cree que la presencia de la Carretera de Peaje probablemente siga alentando el desarrollo residencial y comercial aledaño, que espera que, a su vez, influya en forma positiva en el volumen de tráfico en la Carretera de Peaje.

Ingresos por Peaje

Aspectos generales

Los ingresos por peaje en la Carretera de Peaje en general aumentaron año tras año desde que comenzó a funcionar. Durante los años finalizados el 31 de diciembre de 2011, de 2010 y de 2009, el Concesionario Previo generó ingresos por peaje por 53,9 millones de dólares, 47,7 millones de dólares y 39,6 millones de dólares, respectivamente. Durante los periodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2012 y de 2011, el Concesionario Previo, generó ingresos por peaje por 28,5 millones de dólares y 25,9 millones de dólares, respectivamente. En la actualidad un viaje en automóvil por toda la Fase I del Corredor Norte cuesta 2,40 dólares y significa un ahorro de entre 10 y 45 minutos al comparar el viaje con el mismo viaje a través de la red de autopistas sin peaje. El cargo adicional por el uso de la Fase IIA es de 1,25 dólares. Los camiones livianos y pesados, los autobuses y microbuses, cada uno tiene su propia tarifa, que se estipulan más abajo.

De acuerdo con Halcrow, en el 2011 aproximadamente el 93 % del tráfico en la Carretera de Peaje incluía automóviles, mientras que un 2 % del tráfico correspondía a autobuses y un 5 % a camiones. Los funcionarios del gobierno, como por ejemplo los vehículos de policía y de bomberos, así como los vehículos de una serie determinada de otras entidades, conforme lo establezca el Consejo de Gabinete, están exentos del pago de Peajes al transitar por la Carretera de Peaje.

A la fecha de este Prospecto Informativo, la siguiente tabla muestra las Tarifas de Peaje vigentes en dólares estadounidenses por Clase de Vehículo a lo largo de la totalidad de cada Segmento de la Carretera de Peaje:

Handwritten signature or initials.

Resumen de las Tarifas de Peaje

Tipo de vehículo

<u>Clase de vehículos</u>	<u>Descripción</u>	<u>Fase I</u>	<u>Fase IIA</u>	<u>Segmento Panama-Madden</u>
A	Motocicletas, Automóviles de Pasajeros, Camionetas	2.40	1.25	2.50
B	Minibuses, Autobuses	5.00	2.50	4.50
C	Camiones livianos(1)	5.00	4.50	4.50
D	Camiones pesados(2)	5.00	5.00	4.50

(1) camiones unidad única con 2 o 3 ejes.

(2) camiones con 4 o más ejes.

Aumentos y rebajas de Tarifas de Peaje

Bajo los términos de la Concesión, el Concesionario está autorizado a aumentar las Tarifas de Peaje anualmente para reflejar la inflación panameña, o bien con mayor frecuencia cuando el nivel de la inflación en Panamá se incremente un 5 % o más en comparación con el aumento más reciente de la Tarifa de Peaje. Antes de la implementación de un aumento del Peaje basado en un aumento de la inflación, el Concesionario deberá presentar sus cálculos que reflejan los aumentos inflacionarios al MOP para su verificación. Sujeto a las restricciones establecidas en los Documentos de la Transacción con relación a la Prohibición de Rebaja de Tarifas de Peaje, las Tarifas de Peaje podrán ser sometidas a revisión y/o modificación cuando el Concesionario lo considere necesario, siempre que reciba la aprobación del MOP y del Consejo de Gabinete. Véase “Resumen de términos y condiciones; la Oferta: peajes”.

Durante la vida útil de la Carretera de Peaje, las Tarifas de Peaje se aumentaron en varias ocasiones, con efectos diversos, tal como se describe a continuación:

- El 1 de junio de 2001, el Concesionario Previo implementó el primer aumento de Tarifa de Peaje del 21,7 % en promedio, oscilando entre el 16,7 % y el 50 %, dependiendo del tipo de camión o autobús. Los peajes para automóviles permanecieron sin cambios, salvo el caso de viajes entre la Avenida Martín Sosa y la Avenida Ascanio Villalaz, cuya Tarifas de Peaje aumentaron un 43 %. El impacto inmediato fue una disminución del tráfico de aproximadamente el 20 % durante los siguientes seis meses.
- Desde el 15 de diciembre de 2001, el sistema de Peaje cerrado quedó abandonado y fue reemplazado por un sistema de Peaje abierto. Esta medida trajo como consecuencia el aumento de los Peajes promedio pagados en un 7,1 % en el caso de automóviles y un 1,8 % en el caso de autobuses y camiones. Con ciertas excepciones, los precios totales para los usuarios en general se vieron reducidos debido al cambio de sistema, y el tráfico aumentó marcadamente en enero de 2002.
- Determinadas Tarifas de Peaje también fueron modificadas el 15 de mayo de 2004, con un aumento promedio en el caso de automóviles del 21,0 % y sin cambios en el caso de autobuses o camiones. Después de este aumento de

la Tarifa de Peaje, el tráfico se redujo un 2,7 % en el plazo de 12 meses siguiente, pero una vez más comenzó a aumentar hacia mediados del 2005.

- En enero de 2007 se produjo un aumento de la Tarifa de Peaje de aproximadamente el 15 % para los automóviles. A pesar de este aumento, el tráfico en la Fase I fue de más del doble entre los años 2006 y 2009.

Sin perjuicio de lo que antecede, el Concesionario puede aumentar las Tarifas de Peaje durante la validez de la Concesión de acuerdo con los términos del Contrato de Concesión, pero sólo puede rebajar las Tarifas de Peaje de acuerdo con los criterios específicos para ello establecidos en los Documentos de la Transacción. Ver “Resumen de Términos y Condiciones—La Oferta—Prohibición de Rebaja de Tarifas de Peaje” y “Factores de Riesgo—Las Recaudaciones de la Concesión se ven afectadas por las Tarifas de Peaje y sus modificaciones, la Compañía tiene derecho a rebajar las Tarifas de Peaje de acuerdo con los Documentos de la Transacción.”

Bajo los términos del Contrato de Concesión, el Gobierno tiene derecho para, a su discreción, permitir que los vehículos circulen por la Carretera de Peaje sin cargo. El Gobierno ha hecho uso de este derecho en diversos momentos de la historia de la Carretera de Peaje, de la siguiente manera:

- durante 11 días en diciembre de 2008. La razón declarada del Gobierno para su decisión fue la de proporcionar una reducción de precios a los automovilistas afectados por el aumento del tráfico del Corredor Norte y los caminos alternativos durante la temporada de vacaciones, el período más activo del año. Ver “Ingresos de Peaje—Estacionalidad”;
- El 11 de agosto de 2009, debido a una huelga general del transporte público;
- El 8 de diciembre de 2010, y nuevamente del 13 de diciembre de 2010 hasta el 16 de diciembre de 2010, en cada caso debido a las inundaciones causadas por las condiciones meteorológicas adversas en el área metropolitana de la Ciudad de Panamá.
- Del 1 de enero de 2011 hasta el 17 de enero de 2011, por las condiciones meteorológicas adversas; y
- Solo en el caso de camiones, autobuses y minibuses, durante los meses de febrero y marzo de 2011, y nuevamente del 1 de abril de 2011 hasta el 16 de abril de 2011, debido a las condiciones meteorológicas adversas, como medida para reducir el tráfico regular en el camino;

Durante estos períodos, el Peaje para las recaudaciones de las clases de vehículos aplicables se redujo a cero a lo largo de la Carretera de Peaje. Durante la vigencia de la Concesión, aunque no estaba obligado contractualmente a hacerlo, el Gobierno se comprometió a reembolsarle al Concesionario la pérdida de ingresos durante estos períodos.

Volumen de Tráfico

Según el Estudio de Tráfico Independiente ha habido varias fases distintas en el desarrollo del tráfico en la Carretera de Peaje, tal como se establece a continuación:

- Tras una primera fase inicial de explotación después de la inauguración del Segmento Panamá-Madden (el 30 de mayo de 1999), los niveles de tráfico se estabilizaron en 0,8 y 1,0 millones de transacciones al mes, y se mantuvieron en ese nivel hasta junio de 2001.
- Los peajes para camiones y autobuses se incrementaron el 1 de julio de 2001 aproximadamente en 21,7 % (en promedio), que van desde 16,7 % a 50 %. Los peajes para automóviles se mantuvieron en el mismo nivel a excepción de los viajes entre Martín Sosa y Azcanio Villalaz en los que las Tarifas de Peaje se incrementaron en un 43 %. El tráfico disminuyó durante los siguientes seis meses aproximadamente en un 20 %.
- A raíz de la implementación del sistema de Peaje abierto el 15 de diciembre de 2001, el tráfico aumentó bruscamente en enero de 2002.

- Desde enero de 2002, el tráfico se redujo gradualmente antes de volver a crecer a partir de abril de 2003. Para mayo de 2004, los volúmenes de tráfico del Corredor Norte eran casi los mismos que los de enero de 2002.
- Tras el aumento de la Tarifa de Peaje para los automóviles el 15 de mayo de 2004, el tráfico disminuyó en un 2,7 % durante los siguientes 12 meses. Los niveles de tráfico volvieron a aumentar a partir de mediados de 2005.
- Desde enero de 2006 hasta marzo de 2009 hubo un período de crecimiento explosivo del tráfico. Durante este período, los niveles de tráfico en la Fase I se duplicaron, a pesar de un aumento en las Tarifas de Peaje del orden del 15 % para los automóviles en enero de 2007. Este fue el último aumento tarifario en el Corredor Norte antes de la fecha de este Prospecto Informativo. Las tasas de crecimiento en este período fueron de aproximadamente 960 vehículos por mes, o 11.500 vehículos al año. Esto representa una tasa de crecimiento porcentual anualizada del 35 % por año en el comienzo del período, reduciendo al 15 % por año para el final del período.
- Las transacciones diarias aumentaron en mayo de 2009, tras la inauguración de la Fase IIA. El tráfico ha seguido creciendo desde entonces, aunque a un ritmo ligeramente menor de aproximadamente 920 vehículos por mes. En los niveles actuales de transacción, esto equivale a una tasa anual de un 9 % aproximadamente.

Los aumentos de la Tarifa de Peaje en los primeros años de operación de la Carretera de Peaje, como por ejemplo el aumento de la Tarifa de Peaje en diciembre de 2001, tendieron a tener impactos significativos y a largo plazo sobre los volúmenes de tráfico. Los aumentos más recientes en la Tarifa de Peaje, como por ejemplo el aumento de enero de 2007, tendieron a tener impactos de corta duración. Las transacciones diarias promedio totales en todas las estaciones de la Carretera de Peaje fueron de aproximadamente 114.188, 101.033 y 82.260 en 2011, 2010 y 2009, respectivamente.

Los volúmenes futuros de tráfico en la Carretera de Peaje dependen del crecimiento del tráfico y la capacidad de la Carretera de Peaje, entre otros factores. El Concesionario planea optimizar los futuros ingresos de la Carretera de Peaje y las capacidades de recaudación de Peaje del actual sistema de caja (que todavía representa el 63 % de los ingresos para el semestre que finaliza el 31 de julio de 2012) para un sistema más automatizado. Ver “Recaudación de Peaje” más adelante. Se espera que esta estrategia, implementada correctamente, aumente significativamente la capacidad de todas las estaciones de peaje, en particular la de las líneas principales (es decir, Azcanio Villalaz, Mañanita y, una vez completada la Fase IIB, Las Lajas), para acomodar el crecimiento de tráfico actual y futuro. A pesar de estos planes actuales, sin embargo, no puede haber ninguna garantía de que tales planes se lleven a término, o si se completan, que las mejoras implementadas sean efectivas para aumentar el volumen de tráfico. Ver “Factores de Riesgo—El crecimiento del tráfico en la Carretera de Peaje puede verse limitado por la capacidad en ciertas áreas, y la implementación planificada del Concesionario de sistemas electrónicos de recaudación de peaje más amplios puede que no se lleve a cabo con éxito”.

La siguiente tabla muestra el volumen real de tráfico en la Carretera de Peaje en los períodos indicados:

Volumen ¹	2008	% de volumen	2009	% de volumen	2010	% de volumen	2011	% de volumen	2012	% de volumen
Enero	1,585.82	7.30%	2,003.65	6.44%	2,605.37	7.06%	3,382.17	8.11%	3,393.34	11.35%
Febrero	1,454.07	6.70%	1,867.95	6.00%	2,326.42	6.31%	3,313.85	7.95%	3,163.46	10.58%
Marzo	1,674.02	7.71%	2,174.39	6.99%	3,086.97	8.37%	3,237.67	7.77%	3,829.06	12.81%
Abril	1,735.56	7.99%	2,203.67	7.08%	2,862.82	7.76%	3,217.16	7.72%	3,509.88	11.74%
Mayo	1,696.69	7.81%	2,742.46	8.81%	2,993.49	8.12%	3,311.44	7.95%	3,949.65	13.21%
Junio	1,680.74	7.74%	2,814.95	9.05%	2,946.72	7.99%	3,324.66	7.98%	3,843.64	12.86%
Julio	1,792.68	8.26%	2,739.39	8.80%	3,077.44	8.35%	3,475.13	8.34%	3,991.52	13.35%
Agosto	1,725.04	7.94%	2,915.98	9.37%	3,249.47	8.81%	3,708.16	8.90%	4,216.74	14.10%
Septiembre	1,833.99	8.45%	2,755.93	8.86%	3,227.67	8.75%	3,534.16	8.48%	-	-
Octubre	2,002.12	9.22%	3,095.85	9.95%	3,413.99	9.26%	3,740.07	8.97%	-	-
Noviembre	1,756.79	8.09%	2,577.92	8.28%	2,988.36	8.10%	3,402.76	8.16%	-	-
Diciembre	<u>2,778.76</u>	<u>12.80%</u>	<u>3,227.60</u>	<u>10.37%</u>	<u>4,098.37</u>	<u>11.11%</u>	<u>4,031.34</u>	<u>9.67%</u>	-	-
Total	<u>21,716.26</u>	<u>100%</u>	<u>31,119.73</u>	<u>100%</u>	<u>36,877.07</u>	<u>100%</u>	<u>41,678.57</u>	<u>100%</u>	<u>29,897.27</u>	-
n										

Volume	2008	crecimiento	2009	crecimiento	2010	crecimiento	2011	crecimiento	2012	crecimiento
Enero – Junio	9,826.89	30.68%	13,807.06	40.50%	16,821.78	21.83%	19,786.95	17.63%	21,689.01	9.61%
Julio – Diciembre	11,889.37	29.12%	17,312.66	45.61%	20,055.30	15.84%	21,891.62	9.16%	-	-
Annual	<u>21,716.26</u>	29.82%	<u>31,119.73</u>	<u>46.50%</u>	<u>36,877.07</u>	<u>13.10%</u>	<u>41,678.57</u>	<u>13.90%</u>	-	-

Fuente: El Concesionario Previo

1. Todas las cifras de volumen están expresadas en miles de transacciones.

La siguiente tabla muestra información sobre el volumen de tráfico en el año 2011:

	Volumen de tráfico	Porcentaje de volumen
Automóviles	38,765,551	90.89
Autobuses, minibuses	2,305,488	5.41
Camiones	607,529	1.42
Vehículos exentos	972,900	2.28
Total	42,651,468	100.00

Fuente: El Concesionario Previo

Transacciones exentas

Ciertos organismos gubernamentales y no gubernamentales, según lo determinado por el Consejo de Gabinete, están exentos del pago de Peajes cuando circulan por la Carretera de Peaje, incluidos los vehículos relacionados con el departamento de policía, los bomberos y el MOP, entre otros. La administración del Concesionario ha indicado que para cada uno de los años 2007 hasta el 2011, las operaciones exentas de Peaje representaron menos del 2,7 % del volumen total anual de tráfico de la Carretera de Peaje.

Estacionalidad

Los patrones de tráfico en las carreteras principales se ven afectados por las variaciones estacionales de la demanda. Tomando como base los porcentajes reales de volumen de tráfico mensual para los años 2007 al 2011, diciembre es en total el mes más activo en la Carretera de Peaje, cuando el tráfico diario mensual promedio es típicamente un 30,8 % superior a la media anual. Aparte de eso, el perfil de tráfico en el transcurso del año es relativamente estable.

Recaudación de Peaje

La Carretera de Peaje funciona con un sistema de Peaje abierto. A lo largo de la Fase I, hay siete intercambiadores con estaciones de peaje laterales y estaciones principales en Tinajitas, cerca de su extremo al noreste y en Martín Soza y Ascanio Villalaz en el extremo sur. Una de estas estaciones de peaje incluye una estación de peaje para todos los vehículos que ingresan al Segmento Panamá-Madden. Hay cuatro cruces a lo largo de la Fase II, con estaciones de peaje laterales en el cruce con la autopista Transistmica y en las estaciones de peaje troncales en Villa Lucre y Brisas del Golf. El Segmento Panamá-Madden no tiene uniones intermedias y tampoco cuenta con otras estaciones de peaje. No todas las entradas y salidas a lo largo de la Carretera de Peaje están actualmente tarifadas, pero el sistema exige que la mayoría de los vehículos pasen por dos estaciones de peaje. El Concesionario está estudiando la posibilidad de colocar estaciones de peaje en las entradas y salidas donde no hay en la actualidad.

En la actualidad, los Peajes se cobran tanto manualmente como mediante tarjetas de proximidad prepagas en 25 cabinas de peaje a lo largo de la Carretera de Peaje. Las recaudaciones en efectivo corresponden a aproximadamente el 63% de los peajes pagados en semestre que finaliza el 31 de julio de 2012. No hay descuento de Peaje para los Peajes prepagos, y la tarjeta de proximidad inicial se puede comprar por 13,00 dólares, que incluye el costo de la tarjeta más 10,00 dólares en Peajes. El saldo en una tarjeta se puede aumentar en los peajes manuales a lo largo de la Carretera de Peaje. Durante el semestre que finaliza el 31 de julio de 2012, aproximadamente el 37% de los conductores en la Carretera de Peaje utilizaba tarjetas de proximidad prepagas, en comparación con el 34 % del 2010.

La capacidad de las estaciones de peaje en el Corredor Norte se ha convertido en un tema cada vez más importante, especialmente en la estación de Tinajitas. Los volúmenes futuros de tráfico en la Carretera de Peaje dependen del crecimiento del tráfico y de la capacidad de la Carretera de Peaje, entre otros factores. La congestión del tráfico ya es grave en el período pico de la mañana y, de con el Consultor de Tráfico Independiente, es probable que esté desalentando la demanda. El Concesionario planea optimizar los futuros ingresos de la Carretera de Peaje y las capacidades de recaudación de Peaje con el reemplazo del actual sistema que todavía se basa en los pagos en efectivo por un sistema más automatizado. Debido a que las cabinas de peaje existentes ya están equipadas para procesar tarjetas de proximidad el Concesionario planea, en el corto plazo, promover y aumentar más la disponibilidad de este método de pago. A largo plazo, además del aumento en el uso de las tarjetas magnéticas, el Concesionario tiene previsto reemplazar el uso de efectivo por un sistema de recaudación de Peaje electrónico, basado en tiquetes y antenas. Bajo este sistema, los vehículos participantes estarán equipados con tiquetes electrónicos, que automáticamente activan el sistema de recaudación del Peaje y levantan la barrera de la cabina de Peaje cuando el vehículo se le acerca. Ya se encuentra en uso un sistema similar llamado “SurExpress” en la carretera de peaje Corredor Sur en la Ciudad de Panamá y ha tenido un efecto positivo en la optimización del flujo de tráfico. El Concesionario también cree que designar a Maxipista, que actúa como operador de Corredor Sur, como Operador de Corredor Norte contribuirá de un modo positivo a la aplicación de estos sistemas electrónicos. El Concesionario también cree que designar a Maxipista, que actúa como operador de Corredor Sur, como Operador de Corredor Norte contribuirá de un modo positivo a la aplicación de estos sistemas electrónicos. Ver *“Factores de Riesgo—El crecimiento del tráfico en la Carretera de Peaje puede verse limitado por la capacidad en ciertas áreas, y la implementación planificada del Concesionario de sistemas electrónicos de recaudación de peaje más amplios puede que no se lleve a cabo con éxito”*.

En virtud del Contrato de Concesión, el Gobierno acuerda no construir, ni por sí mismo ni mediante una concesión separada, carreteras que resultarían una competencia para la Carretera de Peaje. Esta prohibición no se aplica a las carreteras existentes ni a Corredor Sur. A pesar de esto, no obstante, determinadas otras rutas y alternativas de transporte de hecho compiten con la Carretera de Peaje, según se describe más adelante. Además, ver *“Anexo I—Reporte del Consultor de Tráfico Independiente”* para consultar un estudio y análisis sobre el impacto de la competencia en los volúmenes proyectados de Peaje y *“Factores de Riesgo—Las recaudaciones de la Concesión pueden ser afectadas por carreteras alternativas y otros modos de transporte”*

Corredor Sur

El gobierno inicialmente tenía previsto dos corredores de peaje para aliviar la congestión del tráfico en la ciudad de Panamá. Además del Corredor Norte, el 6 de agosto de 1996, el MOP otorgó una concesión a ICA Panamá S.A. para estudiar, diseñar, construir, operar, mantener y administrar una carretera de peaje urbana de cuatro carriles de 19,76 kilómetros en la Ciudad de Panamá, conocida como “Corredor Sur”. El Corredor Sur entró en pleno funcionamiento en febrero del 2000. El Corredor Sur corre en la dirección noreste/suroeste a lo largo de la costa, conectando el sector occidental de la Ciudad de Panamá (Paitilla), que incluye el principal distrito financiero y comercial de la Ciudad de Panamá y el nuevo desarrollo de Punta Pacifica, con el sector oriental (Tocumen), que incluye diversas áreas suburbanas, el Aeropuerto Internacional de Tocumen y la Carretera Panamericana. Desde agosto de 2011, el Concesionario del Corredor Sur ha sido ENA Sur S.A., una sociedad anónima panameña controlada indirectamente por el Gobierno de Panamá y una filial de ENA y ENA Norte. ENA Sur actualmente planea expandir el Corredor Sur. La expansión prevista contempla la ampliación de las secciones principales de dos carriles del Corredor Sur a tres carriles el 1 de enero de 2015. Además, se espera que la actual sección de tres carriles (el viaducto en dirección al oeste) se amplíe a cuatro carriles. ENA Sur también planea expandir el número y capacidad de las estaciones de peaje a lo largo del Corredor Sur, así como mejorar sustancialmente ciertos cruces claves. Asimismo, tiene previsto construir un paso elevado sobre el nuevo enlace desde Cincuentenario a Vía Israel.

Sistema de metro y autobuses

Recientemente ha comenzado una importante reorganización del sistema de transporte público de la Ciudad de Panamá. La columna vertebral de esta iniciativa será un sistema de Metro con un máximo de cuatro líneas, la primera línea está en construcción y se inaugurará a principios de 2014. Están reorganizando la red de autobuses antes de la inauguración del metro, la que incluirá una red cohesiva de rutas planificadas. La reorganización planificada ofrecerá alternativas viables al tráfico de autos para los viajeros. Ver “Anexo I—Reporte del Consultor de Tráfico Independiente” para informarse sobre un estudio y análisis sobre el impacto de la reorganización de los volúmenes de peaje proyectados y “Factores de Riesgo— Las Recaudaciones de la Concesión pueden verse afectadas por carreteras alternativas y otros modos de transporte”.

Carreteras Secundarias sin Peaje

Ciertas carreteras secundarias sin peaje corren paralelas y compiten con la Carretera de Peaje. La principal carretera sin peaje con dirección este-oeste es la Avenida Ricardo J. Alfaro. Esta carretera de dos carriles tiene una importante congestión de tráfico, sobre todo en las horas pico.

Hay mejoras previstas actualmente en la red de autopistas sin peaje de la Ciudad de Panamá, en particular la separación de niveles de una serie de intersecciones importantes a lo largo de Vía Brasil y Simón Bolívar ambas corren paralelas a ciertas porciones de la Carretera de Peaje. Se espera que estas mejoras aumenten la capacidad de estas rutas principales, mejoren el flujo de tráfico y aumenten la velocidad (al menos en el corto plazo). Está previsto que estas mejoras se completarán entre 2013 y 2015.

Además, hay un importante plan de mejora para la Avenida Domingo Díaz, que es la continuación de la Avenida Ricardo J. Alfaro. El plan contempla la ampliación de la carretera de tres carriles en cada dirección, así como la implementación de ciertas mejoras en las intersecciones claves. Está previsto que estas mejoras se completarán en el 2014.

Albrook Mall – Enlace La Amistad

En enero de 2012 se inauguró una nueva ruta que conecta los cruces de La Amistad/El Dorado en el Corredor Norte con Albrook Mall y los destinos al sur. Este enlace es un competidor directo del Corredor Norte para estos desplazamientos. La nueva ruta se compone de los caminos existentes, un nuevo enlace y una separación de niveles de dos cruces claves.

Vía Brasil - Avenida Martín Sosa - Vía España

Hay mejoras previstas actualmente para la Vía Brasil y la Avenida Martín Sosa que actuarían como vías de conexión directa sin semáforos entre el Corredor Norte, el Corredor Sur y la Cinta Costera.

Operación y Mantenimiento de la Carretera de Peaje

El Operador

El Concesionario Previo celebró un contrato de operación y mantenimiento con una filial, Autovías, una sociedad anónima panameña constituida por escritura pública en 1996 bajo las leyes de Panamá, como el operador de la Carretera de Peaje: i) un contrato de fecha 6 de octubre de 1997 para la operación y el mantenimiento de la Fase I y del Segmento Panamá-Madden de la Carretera de Peaje y ii) un contrato de fecha 29 de abril de 2009 para la operación y el mantenimiento de la Fase II A. Conforme a los términos de dicho contrato de operaciones y mantenimiento, con sus modificaciones y reafirmaciones, Autovías era responsable, entre otras cosas, de la operación, administración y mantenimiento de la Carretera de Peaje, de acuerdo con los términos y condiciones del Contrato de Concesión. La finalización del contrato de operación y mantenimiento de Autovías será efectiva en la fecha de cierre. A partir de la fecha de cierre, Maxipista se convertirá en el Operador de la Carretera de Peaje.

Maxipista se constituyó el 26 de octubre de 1998, según la ley panameña y actualmente cuenta con 300 empleados. El Operador es una subsidiaria indirecta de propiedad absoluta de Empresas ICA. El Operador obtiene gran parte de su experiencia y conocimientos especializados de su filial, ICA Infraestructuras S.A. de C.V., la cual es una subsidiaria indirecta de propiedad absoluta de Empresas ICA. Desde 1999, el Operador ha sido el operador del Corredor Sur en cumplimiento de un contrato de operación y mantenimiento separado y sin relación con la empresa concesionaria del Corredor Sur. El Concesionario celebrará un Contrato de Operación y Mantenimiento con el Operador en la fecha de cierre que entrará en vigor desde la fecha de cierre por un periodo de cinco años con renovación automática por cinco años a partir de entonces (salvo que se lo cancele antes por acuerdo de las partes del mismo o de alguna otra forma conforme a sus términos).

El Contrato de Operación y Mantenimiento establece que el Operador operará, administrará y mantendrá la Carretera de Peaje de conformidad con los términos y condiciones del Contrato de Operación y Mantenimiento. Conforme a los términos de

este contrato, el Operador asistirá a los usuarios de la Carretera de Peaje, con, entre otros, provisión de servicios de remolque y ambulancia, coordinación con las autoridades la seguridad de la carretera y de los conductores, control de tráfico, emergencias y demás asuntos, mantención y administración de la Carretera de Peaje, monitoreo del desempeño según acuerdos de servicios auxiliares y recepción de los pagos correspondientes, provisión de seguridad privada a lo largo de todo el recorrido de la Carretera de Peaje y realización de actividades de mantenimiento menores y de rutina bajo la supervisión del MOP. El Operador actualmente no opera la Carretera de Peaje, pero es actualmente el operador de la Carretera de Peaje del Corredor Sur. Conforme al Contrato de Operación y Mantenimiento, el desempeño global del Operador en relación con la operación de la Carretera de Peaje se calificará según su nivel de cumplimiento de ciertas normas objetivas en las siguientes áreas, entre otras:

- Recaudación de Peajes de los usuarios
- Supervisión y recopilación de las actividades relativas a los servicios auxiliares
- Depósito del dinero recaudado
- Reporte de tráfico y ganancias
- Mantenimiento del sistema de registro de vehículos
- Seguridad en las instalaciones
- Limpieza de superficies, incluyendo puentes y cruces
- Sustitución de barandilla metálica, incluyendo los soportes reflectantes, a raíz de accidentes de tránsito
- Limpieza de obras de drenaje
- Corte del pasto y limpieza de cunetas en los derechos de paso y cruces
- Reemplazo y reparación de cercas en los derechos de paso, a raíz de accidentes de tránsito
- Mantenimiento de plantas eléctricas y equipos hidroneumáticos y
- Mantenimiento de señales

Asimismo, conforme a los términos del Contrato de Operación y Mantenimiento, el Operador ha accedido a actuar como representante del Fiduciario del Fideicomiso ENA Norte (a beneficio de las Partes Garantizadas) en la recaudación y depósito de los peajes en la cuenta de concentración panameña.

Cancelación según el Contrato de Operación y Mantenimiento

El Concesionario podrá cancelar el Contrato de Operación y Mantenimiento por medio de una notificación por escrito al Operador por lo menos 90 días antes de la fecha de cancelación, debido al incumplimiento del Operador de los términos y condiciones del Contrato de Operación y Mantenimiento, como ser, entre otros:

- Incumplimiento por parte del Operador en dos ocasiones consecutivas de preparar y entregar al Concesionario determinados reportes requeridos según los términos del Contrato de Operación y Mantenimiento, el que no se subsana dentro de los 30 días, siempre y cuando el Concesionario entregue notificación previa por escrito al Operador en la que se indique que no se han recibido tales reportes
- Incumplimiento por parte del Operador de cualquiera de sus obligaciones materiales en el marco del Contrato de Operación y Mantenimiento, el cual no se subsana dentro de los 90 días de la notificación por el Concesionario
- En caso de que el Operador admita por escrito su incapacidad de repagar sus deudas cuando se las debe, que el Operador se declare insolvente o que se inicien procedimientos de insolvencia o quiebra en contra del Operador y tales procedimientos no se suspendan en el plazo dentro de los 30 días

- Incumplimiento por parte del Operador de pagar o depositar toda cantidad adeudada en virtud del Contrato de Operación y Mantenimiento, el que no se subsana en un período de 10 días
- Incumplimiento por parte del Operador de cumplir con ciertas normas establecidas en el Contrato de Operación y Mantenimiento, según lo medido por el Informe del Ingeniero Independiente que se realiza cada dos años,

pero siempre y cuando, conforme al Contrato de Apoyo, el Concesionario pueda ejercer su derecho de cancelación únicamente con la aprobación previa del Fiduciario del Convenio de Emisión que actúa por indicaciones de la Parte controlante mayoritaria

El Operador podrá cancelar el Contrato de Operación y Mantenimiento mediante notificación previa por escrito de al menos 90 días al Fiduciario del Convenio de Emisión y al Fiduciario del Fideicomiso ENA Norte en caso de que:

- el Concesionario no haya cumplido con ninguna de sus obligaciones de pago y ese incumplimiento se mantuviera por un periodo de 10 días desde la fecha en que el Concesionario recibe una notificación del Operador por escrito de ese incumplimiento;
- la rentabilidad del Operador respecto de los pagos de operación y mantenimiento menor esté por debajo del 12%;
- el Concesionario no cumpla con alguna de sus obligaciones materiales en el marco del Contrato de Operación y Mantenimiento y esto no se subsane dentro de los 90 días de la notificación por el Concesionario, salvo que tal incumplimiento se haya cubierto o remediado antes de la fecha especificada en la notificación de cancelación; o
- se hayan iniciado procesos de insolvencia o bancarrota contra el Concesionario y los mismos no se suspenden dentro de los 30 días, el Operador hace una cesión general a beneficio de sus acreedores, el Concesionario se declara insolvente o en bancarrota o el Concesionario admite por escrito su incapacidad de repagar sus deudas cuando se las adeuda.

Además de la presencia de otras condiciones que permitan la cancelación por una o ambas partes, el Contrato de Operación y Mantenimiento también puede ser interrumpido por consentimiento mutuo y finaliza automáticamente si el MOP finaliza el Contrato de Concesión antes del vencimiento de su plazo.

Pagos según el Contrato de Operación y Mantenimiento

En virtud del Contrato de Operación y de mantenimiento, el Concesionario deberá pagar al operador, por los servicios de operación y mantenimiento menor, una cantidad fija anual de \$8,5 millones de dólares, de la siguiente manera: (i) por los primeros 3 años, los pagos se realizarán sobre una base mensual de doce cantidades iguales y (ii) para el resto de la vigencia del contrato y, a más tardar 30 días antes del comienzo de cada año de operación, el Concesionario pagará el 10% de cuota por este tipo de operaciones y mantenimiento por adelantado por ese año de operación. El balance restante de 90% se pagará sobre una base mensual de doce cantidades iguales de \$637,000 dólares.

Las tarifas se ajustarán anualmente en una cantidad igual al IPC anual en Panamá del 1 de enero hasta el 31 de diciembre con respecto al año calendario anterior. Esta cantidad anual fija cubrirá los gastos de operación y mantenimiento menor.

El Concesionario reconocerá y pagará al Operador el 100 % de cualquier aumento de salario mínimo decretado por ley y los nuevos incrementos en las cuotas del empleador relacionadas a la seguridad social, aprobadas por ley después del inicio de la vigencia del Contrato de O&M. En el caso de los aumentos en los salarios derivados de los acuerdos de negociación colectiva, el Concesionario pagará al Operador 70% de estos aumentos, incluidos los cargos de seguridad social correspondientes. Este ajuste será efectivo a la recepción del Concesionario de una notificación por escrito enviada por el Operador. Además, en reconocimiento de los posibles avances tecnológicos y administrativos, el Contrato de Operación y Mantenimiento dispone que, a pesar de los términos de pago establecidos en el contrato, los términos se pueden ajustar de manera que se garantice una rentabilidad mínima del 12% sobre la base a los pagos de los servicios de operación y mantenimiento menor.

CP

Además de los pagos mensuales por servicios de operación y mantenimiento menor descrito anteriormente, el Concesionario reconocerá y pagará al Operador un bono anual de \$170,000 dólares en el caso de que el Operador cumpla exitosamente con ciertos estándares de servicio como se estipula en el Contrato de Operación y Mantenimiento; a condición, sin embargo, de que no se pagará un bono si el Operador no cumple con dichos estándares y, como consecuencia, reciba tres notificaciones de no conformidad del Concesionario en el primer año de operación.

Proyección de Costos de Mantenimiento Mayor

En virtud del Contrato de Operación y Mantenimiento, el Concesionario y el Operador determinarán sobre una base anual el mantenimiento mayor requerido y las cantidades que se destinarán a ese respecto. Para el primer año de operación por el Operador, el Contrato de Operación y Mantenimiento ha establecido un presupuesto de proyección de costos de mantenimiento mayor de \$[] dólares, lo que incluye la repavimentación y sello de la carretera de asfalto, sustitución y reubicación de las losas de concreto, estructuras, obras de drenaje, señalización y sustitución de equipo de apoyo. Al 15 de noviembre de 2010, la fecha del Informe del Ingeniero Independiente, los costos totales estimados para trabajos de mantenimiento mayor del Corredor Norte, con exclusión de cualquier expansión futura, fueron \$17.2 millones de dólares (excluyendo la inflación). Para la ampliación del Corredor Norte, si se logra para el 2014, se calcula que estos costos serán de otros \$\$5.9 millones de dólares (excluyendo la inflación) hasta el 2030, que no se pagarán de la recaudación de los Bonos. El Informe de Ingeniero Independiente concluyó que el presupuesto del Concesionario de los costos de mantenimiento previstos era razonable y adecuado, lo que le permite una cierta flexibilidad en la selección de las actividades claves en su plan de mantenimiento.

Sistema de Registro de Vehículos

El Corredor Norte cuenta con un sistema de registro de vehículos que le permite al Operador medir y controlar el volumen de tráfico en la Carretera de Peaje. El sistema de registro de vehículos permite que el Operador cuente la cantidad de vehículos que circulan por la Carretera de Peaje, clasifique los vehículos según el tipo y registre la cabina y el carril en el que pagan sus peajes, la fecha y la hora en que pagan y los medios de pago utilizados. Esta información se utiliza para construir una base de datos que también funciona como una herramienta de auditoría al reportar cualquier diferencia entre la identificación del tipo de vehículo realizada por el sistema y la cantidad cobrada por el operador de la cabina de peaje. El hardware y software del sistema integra datos y video, con sensores magnéticos conectados a una red cifrada unida por la tecnología de transmisión Línea de Suscripción Asimétrica Digital. El sistema está diseñado para ser estable y seguro, ya que hace copias de seguridad de sus datos en forma electrónica y es alimentado por fuentes de energía ininterrumpida y centrales eléctricas automatizadas. Este sistema puede ser actualizado de conformidad con los avances tecnológicos.

Reporte del Consultor de Tráfico Independiente

El Concesionario, por intermedio de los Administradores Principales Conjuntos, contrató a Halcrow para proveer un asesoramiento independiente sobre el probable tráfico futuro y los flujos de ingresos en la Carretera de Peaje. El Reporte del Consultor de Tráfico Independiente se completó el 11 de septiembre de 2012, y brinda una evaluación de futuros ingresos de Peaje basada en el examen de la información existente y en determinados conteos y estudios de tráfico. El Reporte del Consultor de Tráfico Independiente está incluido en el Prospecto Informativo como Anexo I. Halcrow ha preparado el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente sobre la autoridad de dicha firma como consultor de tráfico. Los posibles inversores deberían leer el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente en su totalidad, para recabar la información allí incluida con respecto a la Carretera de Peaje y otros temas relacionados.

Como parte del Reporte del Consultor de Tráfico Independiente, Halcrow suministró un pronóstico para el tráfico y los ingresos de Peaje en la Carretera de Peaje, basado en el análisis de los siguientes factores: crecimiento económico y poblacional en la ciudad y corredores, aumento en la compra de autos, nuevos desarrollos en la Carretera de Peaje, en las redes de carreteras existentes y servicios al tránsito, respuesta a los aumentos en las Tarifas de Peaje y la capacidad de la Carretera de Peaje. Sobre esta base, el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente suministró cinco pronósticos de ingresos anuales de Peaje en la Carretera de Peaje. Todos los cinco casos:

- se excluyen la inflación y los cambios reales en las Tarifas de Peaje;
- se supone un crecimiento poblacional del 1,9 % anual desde 2012 hasta 2020 y 1,3 % anual desde 2020 hasta 2030; y
- se supone un crecimiento en el PIB de: 7.0% en 2012; 6.5% en 2013; 6.0% en 2014; 5.5% en 2015; 5.0% en 2016; 4.5% en 2017; 4.0% anual en cada año desde 2017 hasta 2020; y 3.0% anual en cada

año desde 2020 hasta 2030, excepto en caso de un PIB bajo en donde el crecimiento de PIB se asume es de 5.0% en 2012; 4.5% en 2013; 4.0% en 2014; 4.0% en 2015; 3.5% en 2016; 3.0% en 2017; 3.0% anual en cada año desde 2017 hasta 2020; y 2.0% anual en cada año desde 2020 hasta 2030.

Cada uno de los cinco casos contiene suposiciones determinadas específicas, según se establece a continuación:

- *un caso base*, supone: La Fase IIB se inaugura el 1 de enero de 2014, con peajes de \$1.25 que se cobran en Las Lajas y Mañanitas; la expansión de Corredor Sur se inaugura el 1 de enero de 2015; la capacidad de la estación de peaje en Tinajitas estará mejorada en 2013 sin limitaciones posteriores; la recaudación electrónica del Peaje se implementa según se describe en la Figura 6.2 del Reporte del Consultor de Tráfico Independiente; el Enlace Gonzalillo se inaugura el 1 de enero de 2014; se realizan determinadas mejoras en intersecciones específicas de la ciudad; la línea 1 del Metro se inaugura el 1 de enero de 2014; la línea 2 del Metro se inaugura el 1 de enero de 2020.
- *un caso donde no se hace nada*, supone: que no hay cambios en la red actual.
- *un caso bajo*, supone: que no hay cambios en la red actual, salvo por la inauguración de la expansión de Corredor Sur el 1 de enero de 2015 y mejoras en ciertas intersecciones de la ciudad; la línea 1 del Metro se inaugura el 1 de enero de 2014; la línea 2 del Metro se inaugura el 1 de enero de 2020.
- *un caso alto*, supone: que se cumplen todas las presunciones del caso base, menos la terminación de la expansión de Corredor Sur.
- *un caso bajo de PIB (con PIB bajo)*, supone que se cumplen todas presunciones del caso base menos el: crecimiento del PIB de 5.0% en 2012; 4.5 % en 2013; 4.0 % en 2014; 4.0 % en 2015; 3.5% en 2016; 3.0% en 2017; 3.0% anual en cada año desde 2017 hasta 2020; y 2.0% anual en cada año desde 2020 hasta 2030.

Las previsiones muestran que los ingresos anuales de Peaje llegan a los siguientes totales en el 2030 (a precios de 2011):

- *caso base*: Dólares 184,0 millones de dólares;
- *caso donde no se hace nada*: Dólares 140,5 millones de dólares;
- *caso bajo*: Dólares 133,1 millones de dólares; y
- *caso alto*: Dólares 185,1 millones de dólares.
- *caso bajo de PIB*: Dólares 149,3 millones de dólares.

En general, el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente realizado por Halcrow fue confeccionado usando diversas metodologías y suposiciones analíticas. Los pronósticos y conclusiones incluidos en el presente están sujetos de manera inherente a factores impredecibles, como por ejemplo, el nivel de crecimiento del tráfico de fondo, el desarrollo (o falta de desarrollo) de la infraestructura del transporte, problemas socioeconómicos, la estabilidad de las Tarifas de Peaje y las respuestas de los conductores a los cambios en el Peaje. Aun cuando dichas suposiciones y metodologías fueran exactas, los volúmenes y patrones de tráfico actuales pueden llegar a diferir significativamente de aquellos expresados o dados a entender en el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente. En consecuencia, se solicita a los inversores que no confíen demasiado en el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente confeccionado por Halcrow, que se acompaña al presente como Anexo I.

Según el Reporte del Consultor de Tráfico Independiente, los riesgos claves para estos pronósticos son la tasa de crecimiento del tráfico de fondo (es decir, el crecimiento de tráfico que se produce en una comunidad durante un periodo determinado de tiempo como resultado del cambio poblacional, los niveles de desarrollo, la tasa de desarrollo

de la infraestructura del transporte alternativo y otros factores similares), el desarrollo de nueva infraestructura de transporte y una posible recesión económica en Panamá.

Procesos Legales

Ciertos Procesos Legales

- Demanda civil ordinaria interpuesta ante el Tribunal del Segundo Circuito del Primer Circuito Judicial de Panamá, Ramo Civil, de Juan Melgarejo contra el Ex Concesionario, por la cantidad de dólares \$2,400,000. Juan Melgarejo reclamó el pago de ciertas cantidades que supuestamente se le deben en virtud de ciertos servicios prestados por Juan Melgarejo en virtud de un acuerdo de servicio con el Ex Concesionario. En julio de 2012, el tribunal de primera instancia emitió un fallo a favor del acusado.
- Demanda civil ordinaria interpuesta ante el Tribunal del Quinto Circuito del Primer Circuito Judicial de Panamá, Ramo Civil, de Cazago, S.A contra el Ex Concesionario, por la cantidad de dólares \$1,787,500. Cazago, SA, reclamó daños y perjuicios derivados de la devaluación de su tierra a causa de actos de negligencia por parte del demandado. El tribunal de primera instancia falló a favor del demandante, ordenando a la demandada al pago de la cantidad de dólares \$825,000. Sin embargo, Cazago, SA, ha presentado una moción de apelación, en busca de la indemnización por daños a aumentar a la primera cantidad reclamada (es decir, dólares \$ 1,787,500)
- Demanda civil ordinaria interpuesta ante la Corte del Séptimo Circuito del Primer Circuito Judicial de Panamá, Ramo Civil, por la Caja de Ahorros, SA, contra el Ex Concesionario, por el importe de dólares \$11,337,830.65. Caja de Ahorros, S.A., reclamó que el acusado entró al interior y usó parte de la tierra propiedad de Caja de Ahorros, S.A. Sin embargo, ambas la corte y (en apelación) la Corte Superior emitieron un fallo a favor del acusado, ya que se determinó que el estatuto de limitaciones para el demandante de presentar una reclamación se había agotado. Caja de Ahorros, SA, presentó entonces una nueva apelación ante la Sala Primera del Tribunal Supremo (casación). Antes de la decisión de haber sido emitida por la Corte Suprema de Justicia, las partes firmaron un acuerdo de conciliación mediante el cual el acusado accedió a pagar al demandante la suma de dólares \$1,626,000.
- Demanda civil ordinaria interpuesta ante la Corte del Segundo Circuito del Primer Circuito Judicial de Panamá, Ramo Civil, por el Municipio de San Miguelito contra el Concesionario Previo por el importe de dólares \$157,103.55. Las partes firmaron un acuerdo de conciliación en abril de 2012, por el monto de la reclamación. El acuerdo de conciliación implica la presentación de una moción para desestimar la demanda, dicha presentación se realizó el 27 de abril de 2012. A la fecha, el acusado ha pagado dólares \$141,393.19 de los dólares \$157,103.55, y la diferencia se reservará del precio de compra bajo el Fideicomiso de Garantía.
- Demanda civil ordinaria interpuesta ante la Corte del Primer Circuito del Primer Circuito Judicial de Panamá, Ramo Civil, por Distribuidora Extra contra el Concesionario Previo por el importe de dólares \$260,844.50. El tribunal de primera instancia falló a favor del demandante y dicha resolución fue ratificada en apelación por el Tribunal Superior, ordenando a la demandada a pagar la suma de dólares \$243.080. El demandante apeló la sentencia ante la Sala Primera del Tribunal Supremo (casación). Antes de haber sido emitida la decisión por la Corte Suprema de Justicia, las partes firmaron un acuerdo de conciliación mediante el cual el acusado accedió a pagar al demandante la suma de dólares \$391,230.20. A la fecha, el acusado ha pagado US\$352,108.08, la diferencia se reservará del precio de compra bajo el Fideicomiso de Garantía.

Las cantidades con respecto a estos litigios se han reservado bajo el Fideicomiso de Garantía y los derechos de ENA en dicho anexo han sido asignados al Fideicomiso ENA Norte de conformidad con el Contrato de Cesión. Ver “*Documentos de la Transacción y los Bonos - el Contrato de Cesión.*”

Asuntos Ambientales

De conformidad con las políticas y leyes ambientales de Panamá, durante la fase de diseño y antes de la construcción del Corredor Norte, se hizo un Estudio de Impacto Ambiental y se elaboró un Plan de Acción y Gestión Ambiental (“PAEM”) debidamente aprobado por la ANAM. El PAEM contiene los detalles de las obligaciones del Concesionario en lo que respecta a la prevención, mitigación y compensación de los impactos negativos relacionados con la Carretera de Peaje en los aspectos físicos, biológicos y socioeconómicos, tanto durante la fase de construcción como durante la fase de operación del Corredor Norte. El Concesionario considera que, cuando la Carretera de Peaje se transfiera al Concesionario, será en cumplimiento cabal con los requisitos ambientales pertinentes según lo establece el PAEM y no espera que estos requisitos resulten en gastos significativos en el futuro previsible.

Empleados

El Concesionario no tiene empleados claves. El Concesionario tiene un contrato con el Operador para operar y mantener la Carretera de Peaje. Ver “La Carretera de Peaje—Operación y Mantenimiento de la Carretera de Peaje—El Operador”.

Seguro

El Concesionario mantendrá un seguro para la Carretera de Peaje según lo exija el Convenio de Emisión y el Contrato de Concesión. La cobertura incluirá un seguro de bienes, incluida la cobertura de inundación y terremoto, seguros primarios o en exceso de responsabilidad civil, seguros de automóviles y seguro de compensación para trabajadores.

Adquisición de Derechos Cedidos del Concesionario Previo por ENA Norte

El 3 de abril de 2012 el Anterior Concesionario, Autopista Norte, Inglewood Financial, Inc. (“Inglewood”) y ENA celebraron el Acuerdo de Capitalización, mediante el cual el Concesionario Previo acordó contribuir a la Autopista Norte, libre de toda carga y gravamen, la Concesión, el Contrato de Concesión y ciertos activos relacionados. En consideración a esta contribución, Autopista Norte concedido a la ex concesionaria el derecho a recibir acciones que representan el 100% del capital autorizado Autopista Norte. El Concesionario Previo entonces transfiere los derechos para recibir una porción de dichas acciones a Inglewood como pago de cierta deuda pendiente de PYCSA Panamá contraída con Inglewood.

Conforme al Contrato de Fideicomiso de Acciones, con fecha del 9 de mayo de 2012, el Concesionario Previo e Inglewood asignaron su derecho a recibir las Acciones de Autopista Norte descritas anteriormente al Fideicomiso de Acciones. El 9 de mayo de 2012, las partes del Acuerdo de Capitalización y MMG Trust, S.A., como fiduciario del Fideicomiso de Acciones, celebraron el Contrato de Comparaventa de Acciones con respecto a la venta, por el Anterior Concesionario e Inglewood, y la compara, por ENA, del capital social emitido y en circulación de Autopista Norte. De conformidad con los términos del Acuerdo de Compra de Acciones y el Acuerdo del Fideicomiso de Acciones, todas esas acciones de la Autopista Norte deben ser mantenidas en depósito por el Fideicomiso de Acciones en beneficio de ENA, con sujeción a la exitosa finalización de la oferta de los Bonos.

A la Fecha de Cierre, una vez que se haya enviado el precio de compra establecido en el Contrato de Comparaventa de Acciones al Concesionario Previo e Inglewood, el fiduciario del Fideicomiso de Acciones provocará la disolución de Autopista Norte, una vez que todos los activos de Autopista Norte, incluyendo la Concesión y el Contrato de Concesión, serán transferidas al fiduciario del Fideicomiso de Acciones, como único accionista (en su capacidad de fiduciario, para el beneficio de ENA, y no en su capacidad individual). El fiduciario el Fideicomiso de Acciones transferirá entonces todos los activos de Autopista Norte, incluyendo la Concesión y el Contrato de Concesión, a ENA Norte conforme al Acuerdo de Compra de Acciones, con fecha [], 2012 entre ENA Norte, ENA y MMG Trust, S.A., como fiduciario del Fideicomiso de Acciones y, en o previo a la Fecha de Cierre, ENA Norte ejecutará el Addendum No. 8 al Contrato de Concesión con MOP, el cual addendum será refrendado por el Controlador General de la República de Panamá. Inmediatamente después, en la Fecha de Cierre, de conformidad con el Contrato de Cesión, ENA Norte y ENA, según el caso, tendrán asignados los Derechos Cedidos al Fideicomiso ENA Norte.

Una vez completadas las transacciones descritas anteriormente, ENA Norte será la tenedora de la Concesión y se habrán consumado los derechos y obligaciones establecidos en el Contrato de Concesión y las transacciones establecidas en el Contrato de Cesión y en el Contrato de Fideicomiso.

El Acuerdo de Capitalización, el Contrato de Compraventa de Acciones, y El Contrato de Fideicomiso de Acciones contienen representaciones y garantías hechas por Concesionario Previo e Inglewood, incluso con respecto a:

- titularidad buena y válida para la Concesión;
- titularidad buena y válida para las acciones de Autopista Norte, S.A.
- el negocio, las operaciones y la condición financiera del Concesionario Previo;
- la retención de autorizaciones gubernamentales de material;
- cumplimiento con leyes
- ejecución total de los presupuestos de mantenimiento menores y mayores;
- el estado de los litigios pendientes;
- la situación de las deudas pendientes; y
- otros asuntos determinados consuetudinarios

Las representaciones y garantías hechas por el Concesionario Previo se mantendrán en vigor por un período que va desde los cinco años hasta los 15 años, en el caso de las autorizaciones gubernamentales, impuestos, representaciones ambientales y de litigio.

El Concesionario Previo ha proporcionado una indemnización a ENA por las infracciones de tales declaraciones y garantías, así como en relación con otros asuntos, así como en relación con otros asuntos, incluido el contencioso actual y futuro en el que está involucrado el Concesionario Previo, ciertos trabajos de mantenimiento pendientes a partir de la Fecha de Liquidación y la adquisición pendiente de ciertos inmuebles relacionados con la continuidad de operaciones de la Carretera de Peaje. Para poder garantizar esta indemnización, el Concesionario Previo ha aceptado en el Contrato de Compraventa de Acciones que ciertas cantidades en efectivo se retendrán del precio de compra de las acciones y será depositado en un fideicomiso (el "Fideicomiso de Garantía") para beneficio de ENA, ENA Norte, la República de Panamá y la Autopista Norte. Estas cantidades de efectivo representan la primera fuente de fondos disponibles para poder rembolsar a dichas partes por todos los costos, gastos u otras obligaciones relacionadas con estos asuntos. Los importes mantenidos en fideicomiso incluyen lo siguiente, entre otros:

- Una cantidad fija de dólares \$17.5 millones de dólares para proveer un fondo general que cubra los costos, gastos y otras pérdidas;
- una cantidad fija de dólares \$32.4 millones de dólares relacionadas con el Melgarejo Claims (como se define y se describe más adelante bajo "Factores de Riesgo - Melgarejo Claim" arriba);
- una cantidad variable de hasta dólares \$40.0 millones de dólares con respecto a cualquier litigio no divulgado o nuevo al que el Concesionario Previo o cualquiera de sus afiliados se haga parte de o antes de la Fecha de Liquidación. El Concesionario Previo y las otras partes del Convenio de Compraventa de Acciones podrán acordar que un abogado mutuamente aceptable proporcionará una opinión legal relacionada con responsabilidades probables relativas a tales nuevos litigios, y basará la cantidad de reserva que se mantenga en fideicomiso de acuerdo a su opinión legal. Si la responsabilidad potencial relacionada a dicho litigio excede dólares \$25.0 millones de dólares, entonces se mantendrá una reserva mínima de dólares \$25.0 millones de

dólares, y las partes acordarán que convendrán de buena fe las cantidades adicionales que se depositen en el fideicomiso. Si la responsabilidad potencial relacionada a dicho litigio excede dólares \$40.0 millones de dólares, entonces se mantendrá una reserva mínima de dólares \$40.0 millones de dólares, y las partes acordarán que convendrán de buena fe las cantidades adicionales que se depositen en el fideicomiso.

- en la medida que el Concesionario Previo haya acordado resolver cualquier litigio, pendiente pero no ha pagado las cantidades acordada antes de la Fecha de Liquidación, entonces la cantidad total de los pagos pendientes de la emisión se depositarán en un fideicomiso como una obligación independiente de la reserva estipulada a pagar en dicho litigio;
- ciertas cantidades fijas y flotantes relacionadas a ciertas obras viales en curso a lo largo de la Carretera de Peaje que no se hubieran completado antes de la Fecha de Liquidación, como certifica la empresa independiente de ingeniería Proyectos Ejecución y Control de Obras, S.A. (como se describe bajo "Cantidades Reservadas en Fideicomiso de Garantía"); y
- ciertas cantidades variables por determinar en el plazo de tres meses a partir de la fecha del Acuerdo de Comparaventa de Acciones para cubrir la totalidad de la adquisición de los terrenos necesarios para la continuidad del funcionamiento de la Concesión que no se hubieran, hasta esa fecha, adquirido fianlmente por el Concesionario Previo (como se describe en "Cantidades Reservadas en Fideicomiso de Garantía").

Dicha cantidades se mantendrán en fideicomiso hasta que sea cinco años de la Fecha de Liquidación; sin embargo, el Concesionario Previo puede retirar ciertas cantidades relacionadas a litigios de la cuenta del fideicomiso siempre y cuando dicho litigio esté en determinación final y haya sido celebrado por una corte de jurisdicción competente.

El Acuerdo de Capitalización, el Contrato de Comparaventa y el Contrato de Fideicomiso de Acciones se rigen por las leyes de Panamá. Las partes del El Acuerdo de Capitalización, el Contrato de Comparaventa han acordado que cualquier controversia que no haya sido resuelta mediante un acuerdo negociado será sometido a juicio de arbitraje en Panamá en la Comisión de las Naciones Unidas en Ley de Comercio Internacional (UNCITRAL) de acuerdo a las Reglas de Arbitraje en efecto al momento de dicha controversia. Las partes del Contrato de Fideicomiso de Acciones han acordado que cualquier disputa relacionada con ese contrato se resolvera en las cortes de Panamá.

Las cantidades estan guardadas en el Fideicomiso de Garantía

Las parte en el Contrato de Comparaventa de Acciones estan acuerdan reservar ciertas cantidades para la compara de acciones en Autopista Norte con el fin de cubrir los pasivos no previstos, obras determinadas, gastos e inversiones que estaban incompletos o pendientes de pago a la fecha del Contrato de Comparaventa de Acciones. El Fideicomiso de Garantía será financiado en la Fecha de Liquidación con las siguientes cantidades y con respecto a los siguientes propósitos:

- Una cantidad de reserva dimensionada para el valor comercial (según se determine por un tasador independiente) de las tierras que ENA considere necesarias para la operación de la Concesión para la cual para la Fecha de Cierre bajo el Contrato de Comparaventa de Acciones el Ex Concesionario no ha logrado un acuerdo definitivo para la transferencia a dicha tierra de la República de Panamá;
- Una cantidad de reserva de hasta \$ 4,997,182.45 para cubrir el precio de compra para la adquisición de tierras para las cuales para la Fecha de Cierre bajo el Contrato de Comparaventa de Acciones del que Ex Concesionario ha ejecutado un Contrato de Comparaventa hay una decisión judicial vinculante;
- Una cantidad de reserva para cubrir los trabajos de relleno en El Mirador, Club de Golf y Ramal Manuel F. Zárate, según lo determine Proyecco (un ingeniero independiente) considerando encuestas llevadas a cabo en el área y los costos presupuestados por el contratista a cargo de completar los trabajos; y
- Otras cantidades determinadas por Proyecto relacionadas con otro tipo de mantenimiento mayor o menor de la Carretera de Peaje bajo el Contrato de Comparaventa de Acciones;

- \$ 30.0 millones de dólares para cubrir los daños y pérdidas potenciales de la República de Panamá, ENA, ENA Norte, Autopista Norte o cualquiera de sus afiliados, cesionarios o sucesores, con respecto a la demanda civil presentada ante el Tribunal del Tercer Circuito del Primer Circuito Judicial de Panamá, Ramo Civil, por Jorge Miguel Melgarejo Haddad, Juan Arturo Melgarejo Haddad y Javier Eduardo Melgarejo Haddad contra el Ex Concesionario, Autovías, Grupo Pycsa, S.A. de C.V. y Pycsa International, Ltd. (Ver "Factores de riesgo - La Demanda Melgarejo").
- Hasta \$ 40.0 millones de dólares para cualquier nueva demanda presentada en o antes de la fecha de pago bajo el Contrato de Comparaventa de Acciones contra Inglewood Financial Inc., el Ex Concesionario y/o Autopista Norte o cualquiera de sus afiliados, cesionarios o sucesores; en caso de que, no obstante, estas nuevas demandas no hayan sido reveladas a ENA bajo el Contrato de Comparaventa de Acciones, el demandante esté solicitando una condena contra los acusados y que no se haya hecho ninguna reserva para dichas demandas nuevas (las "Nuevas Demandas"). Esta cantidad podría ser reducida por los mecanismos correspondientes en el Contrato de Comparaventa de Acciones.
- Cualquier cantidad acordada por las partes del Contrato de Comparaventa de Acciones relacionada con las nuevas demandas presentadas antes de la fecha de pago en virtud del mismo contra Inglewood Financial Inc., el Ex Concesionario y/o Autopista Norte o cualquiera de sus afiliados, cesionarios o sucesores, relacionadas con actos u omisiones del Ex Concesionario y/o Inglewood Financial Inc., antes de dicha fecha de pago, donde los demandantes no busquen daños; en caso de que, no obstante, no se haya logrado ningún acuerdo de arreglo definitivo y que no esté en pleno vigor y efecto.
- \$ 2,042,404.72 para cubrir las demandas presentadas por Victor Diego Ribero Mendoza y Cazago, S.A. contra el Ex Concesionario.
- \$ 2.4 millones de dólares para cubrir los daños y pérdidas potenciales de la República de Panamá, ENA, ENA Norte, Autopista Norte o cualquiera de sus afiliados, cesionarios o sucesores, con respecto a la demanda civil ordinaria presentada ante el Tribunal del Segundo Circuito del Primer Circuito Judicial de Panamá, Ramo Civil, por Juan Melgarejo contra el Ex Concesionario, por la cantidad de \$ 2.4 millones de dólares. Ver "Factores de riesgo - La Demanda Melgarejo".
- La cantidad requerida para comparar la Propiedad No. 261,198, propiedad de CORINDAG, S.A., y la Propiedad No. 73,706, propiedad de BANCO HIPOTECARIO NACIONAL.
- Cualquier cantidad acordada por las partes de cualquier demanda presentada en o antes de la fecha de pago bajo el Contrato de Comparaventa de Acciones contra Inglewood Financial Inc., el Ex Concesionario y/o Autopista Norte o cualquiera de sus afiliados, cesionarios o sucesores, donde los demandantes estén buscando daños; en caso de que, no obstante, no se haya logrado ningún acuerdo de arreglo definitivo y que no esté en pleno vigor y efecto y que los daños buscados excedan, por sí mismos o en conjunto con las Nuevas Demandas, la suma de US \$40.0 millones de dólares.

Estas cantidades reservadas también tendrán el beneficio de la cantidad reservada fija en el Fideicomiso de Garantía (\$ 17.5 millones de dólares) que será usada en caso de que las cantidades reservadas descritas con anterioridad no cubran la cantidad requerida para satisfacer aquellos gastos y obligaciones que queden pendientes en la Fecha de Cierre bajo el Contrato de Comparaventa de Acciones o para cubrir los pasivos no previstos bajo cualquier demanda aparte de las descritas con anterioridad. Esta cantidad fija se mantendrá en el Fideicomiso de Garantía hasta la fecha que sea cinco años después de la Fecha de Liquidación, en caso de que no se haya presentado ninguna demanda o acción que pudiese causar daños a ENA, la República de Panamá, Autopista Norte o cualquiera de sus afiliados, cesionarios o sucesores, caso en el cual se hará la reserva correspondiente hasta que dicha demanda o acción se resuelva. La cantidad fija se reducirá en \$ 1.25 millones de dólares en el primer año, en \$ 1.25 millones de dólares el segundo año y en \$ 5.0 millones de dólares el tercer año.

ENA estará autorizado para extraer cantidades reservadas en el Fideicomiso de Garantía para pagar estos. Las cantidades en las Cuentas de la Transacción correspondientes con la emisión de los Bonos y las cantidades resultantes

de las Recaudaciones de la Concesión no serán usadas con respecto a aquellos artículos para los que hayan sido reservadas en el Fideicomiso de Garantía.

Para obtener más información sobre la adquisición de los derechos cedidos por parte de ENA Norte, ver “*Resumen de Términos -- Adquisición de Derechos Cedidos por ENA Norte*”.

10

EL CONTRATO DE CONCESIÓN

Los siguientes son resúmenes de cláusulas seleccionadas de ciertos contratos principales relacionados con la Carretera de Peaje y no constituyen una declaración completa de los términos de cada uno de esos contratos. En consecuencia, los siguientes resúmenes están calificados en su totalidad en referencia a cada contrato. Una copia de cada contrato está a disposición, de forma gratuita, cuando se la solicite al Fiduciario del Convenio de Emisión. Se adjunta como Anexo V del presente Prospecto Informativo una traducción al inglés gratuita y un Suplemento relacionado.

Marco Regulatorio

La concesión se adjudicará de conformidad con la Ley N.º 5 de 15 de abril de 1988, y el Consejo de Gabinete de Panamá aprobó la adjudicación de la Concesión al Concesionario Previo de conformidad con la Resolución de Gabinete N.º 661 del 15 de diciembre de 1994. La Ley N.º 5 del 15 de abril de 1988, y sus modificaciones, establece y regula el sistema de concesión administrativa para la ejecución de obras en Panamá consideradas de interés público por el Consejo de Gabinete. Estas obras, realizadas por empresas privadas bajo la supervisión del MOP, incluyen la construcción, mejora, mantenimiento, conservación, restauración y explotación de carreteras y autopistas en Panamá. Conforme al sistema de concesión administrativa, las empresas privadas deben realizar todas las obras adjudicadas en virtud de una concesión a su propio riesgo y con sus propios recursos a cambio del cobro de Peajes u otra compensación que se acuerde con el Gobierno en el marco del Contrato de Concesión.

Términos y Condiciones de la Concesión

General

En 1994, el Gobierno adjudicó la Concesión al Concesionario Previo. En este sentido, el Gobierno, a través del MOP, y el Concesionario Previo celebraron el Contrato de Concesión el 29 de diciembre de 1994. La *Contraloría General de la República* refrendó el Contrato de Concesión el 4 de enero de 1995. El Contrato de Concesión fue luego modificado por: Adenda 1 del 29 de diciembre de 1996; Adenda 2 del 18 de junio de 1999; Adenda 3 del 30 de agosto de 1999; Adenda 4 del 20 de agosto de 2001; Adenda 5 del 30 de enero de 2007; Adenda 5A del 13 de marzo de 2009, Adenda 5B del 16 de julio de 2009; Adenda 5C del 16 de julio de 2009; Adenda 5D del 3 de mayo de 2010, Adenda 5E del 29 de octubre de 2010, Adenda 6 del 22 de julio de 2011 y Adenda 7 del 17 de septiembre de 2012. La Adenda 8, que aprueba la transferencia de la Concesión al Concesionario, será firmada y aprobada en o antes de la Fecha de Cierre. El Contrato de Concesión comprende el estudio, diseño, construcción, mantenimiento, administración y operación del Corredor Norte, que según se define en este Prospecto Informativo incluye la Fase I, la Fase IIA y el Segmento Panamá-Madden, bajo el sistema de concesión administrativa regido por las leyes de Panamá. El mismo Contrato de Concesión también abarca el estudio, diseño, construcción, mantenimiento, administración y operación de ciertos otros segmentos del Corredor Norte, incluyendo la Fase IIB. Para evitar cualquier duda, sin embargo, ni la Fase IIB ni la autopista Panamá-Madden (excepto para el segmento Panamá-Madden) se incluyen en los términos “Concesión” y “Contrato de Concesión” tal como se utilizan en el presente ni componen el Colateral de los Bonos.

La Concesión con respecto a cada Segmento de la Carretera de Peaje, vence en la fecha en que ocurra lo primero entre (i) el 30º aniversario de la fecha en la que el MOP certifica dicho segmento como operativo, o (ii) la fecha en la que el Concesionario logra un determinado rendimiento del capital invertido en la Concesión (el “Monto Total Recuperable”). Ver “*La Carretera de Peaje—Vencimiento de la Concesión una vez recibido el Monto Total Recuperable*”. El MOP certificó la Fase I como operativa el 15 de marzo de 1998, y por lo tanto el trigésimo aniversario de dicho Segmento es el 15 de marzo de 2028. El MOP certificó el Segmento Panamá-Madden como operativa el 30 de mayo de 1999 y, por lo tanto, el trigésimo aniversario de dicho segmento es el 30 de mayo de 2029. La Fase IIA inició sus operaciones el 21 de abril de 2009 y se espera que sea certificada como operativa por el MOP en o antes de la Fecha de Liquidación.

La Fase I del Corredor Norte abrió sus puertas en 1997, y el inicio de las operaciones con peaje data de marzo de 1998. El Segmento Panamá-Madden se inauguró en mayo de 1999 y se cobró peaje desde el principio. La Fase IIA del Corredor Norte, que se extiende hasta Brisas del Golf, se inauguró en mayo de 2009. Las primeras etapas de construcción en la Concesión se financiaron principalmente con los ingresos de una oferta de bonos ejecutada por el Concesionario Previo en octubre de 1997.

El Contrato de Concesión establece que el Concesionario sea compensado por el derecho a retener los ingresos derivados de la operación de la autopista. El Contrato de Concesión se rige por las leyes de Panamá, y todas las partes están sujetas a la jurisdicción de los tribunales de Panamá; no obstante, el Contrato de Concesión establece también que las partes pueden convenir resolver las controversias a través de arbitraje.

Derechos y obligaciones del Concesionario

Las obligaciones del Concesionario en virtud del Contrato de Concesión son principalmente para:

- estudiar, diseñar, construir, mantener, administrar, explotar y financiar el Corredor Norte, reponer caminos, alcantarillas, puentes, intersecciones y cruces. La construcción se ha completado, y la Carretera de Peaje, según se define en este documento, está en pleno funcionamiento;
- administrar y mantener el Corredor Norte durante todo el período de la Concesión; y
- cumplir con las leyes ambientales y las demás leyes y reglamentos panameños aplicables.

Además, el Contrato de Concesión exige que el Concesionario:

- asuma el pago de la adquisición de la propiedad privada necesaria para llevar a cabo la Concesión, que luego sería compensado por el Gobierno.
- cumpla con las leyes laborales panameñas y garantice que al menos el 90 % de sus empleados sean de Panamá;
- mantenga un seguro de responsabilidad civil;
- permita el acceso del MOP a las obras de construcción en el Corredor Norte para realizar inspecciones;
- mantenga ciertas Tarifas de Peaje, según los ajustes permitidos en virtud del Contrato de Concesión y sujeto a la aprobación del MOP. Ver “—*Tarifas de Peajes*” a continuación, y
- pague todas las tasas, cargos e impuestos aplicables a la Concesión, salvo los exceptuados por la ley.

El MOP no ha declarado un Evento de Incumplimiento de ninguna de las obligaciones del Concesionario en virtud del Contrato de Concesión.

A cambio, el Concesionario tiene los siguientes derechos principales bajo el Contrato de Concesión:

- el derecho a cobrar Peajes a los usuarios de la carretera durante la vigencia de la Concesión;
- sujeto a la aprobación del Gobierno, el derecho de ceder ciertos derechos de la Concesión a terceros, incluso el derecho a cobrar Peajes;
- el derecho a crear un fideicomiso administrativo para fines de financiamiento;
- el derecho de opción preferente para desarrollar ingresos por servicios auxiliares a lo largo de la servidumbre de paso del Corredor Norte;
- el derecho a recibir indemnización en caso de una redención administrativa de la Concesión por parte del Gobierno;
- el derecho a ser indemnizado bajo ciertas circunstancias para mantener el equilibrio contractual. Ver “—*Equilibrio Contractual*” a continuación; y
- el derecho a recibir ciertas exenciones fiscales como se describe en el Contrato de Concesión.

Derechos y Obligaciones del Gobierno

La construcción de la Fase I, Fase IIA y el Segmento Panamá-Madden del Corredor Norte ha finalizado y ha sido aprobado por el Gobierno. El Gobierno podrá controlar las actividades del Concesionario durante la operación de la Concesión y tiene el derecho de designar auditores para llevar a cabo auditorías de las actividades del Concesionario.

Además, el Gobierno se ha comprometido a no autorizar la concesión de, o construir por sí mismo, ninguna carretera nueva competidora, aunque no se excluye la mejora de la red ferroviaria existente. La única otra concesión de carreteras de peaje en Panamá es la Concesión ENA Sur, que se adjudicó en 1996.

Adquisición de Servidumbre de Paso

El proceso de adquirir servidumbre de paso para Corredor Norte en el marco del Contrato de Concesión, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 47 de la Constitución Política de Panamá y las disposiciones de la Ley N.º 57 de 1946, es el siguiente:

- los propietarios de tierras son notificados por el Gobierno de que su propiedad va a ser objeto de adquisición por razones relacionadas con el interés público;
- el Concesionario y los propietarios de tierras se encargan de negociar el precio de cada propiedad; y
- si no se llega a un acuerdo entre el Concesionario y un propietario, el Gobierno expropia la tierra y determina la compensación que se pagará al propietario.

En el marco del Contrato de Concesión, el Concesionario está obligado a pagar por las adquisiciones de tierra en relación con la servidumbre de paso para Corredor Norte. El Concesionario negocia directamente con los particulares y acepta el monto de la indemnización por la servidumbre de paso, acuerdo que se somete a la aprobación por escrito del Gobierno. Cualquier importe pagado inicialmente por el Concesionario sería luego compensado por el Gobierno.

Tarifas de Peaje

Durante toda la operación de la Concesión, el Concesionario está autorizado a aumentar los peajes anualmente para reflejar la inflación panameña, o con mayor frecuencia cuando el nivel de la inflación en Panamá se incrementa en un 5% o más en comparación con el incremento tarifario más reciente. Antes de la implementación de un aumento del Peaje basado en un aumento de la inflación, el Concesionario deberá presentar sus cálculos que reflejan los aumentos inflacionarios al MOP para su verificación. Sin embargo, las Tarifas de Peaje se pueden revisar y/o modificar siempre que el Concesionario considere necesario, en tanto reciba la aprobación del MOP y del Consejo de Gabinete.

Si antes del vencimiento de la Concesión, se demuestra que los ingresos de Peaje son insuficientes para que el Concesionario obtenga el *Monto Total Recuperable* (ver “—Vencimiento y Terminación Anticipada” más adelante), el Concesionario podrá formalizar la apertura de negociaciones con el MOP para extender los términos de la Concesión, incluida la ampliación del plazo de la Concesión, con el fin de obtener el retorno de la inversión del Concesionario. Para obtener más información, ver “*Corredor Norte—Ingresos de Peaje—Información general*” y el Estudio de Tráfico Independiente adjunto como Anexo I del presente Prospecto Informativo.

Equilibrio Contractual

El Contrato de Concesión incorpora el concepto de “equilibrio contractual” por el cual el Concesionario es compensado por las pérdidas derivadas de circunstancias extraordinarias o imprevistas. El equilibrio contractual del Corredor Norte se define como el equilibrio económico-financiero existente en el momento en que se celebró el Contrato de Concesión. Este equilibrio se especifica como una tasa de rendimiento real (12,59%) en la propuesta financiera presentada por el Concesionario Previo como parte de sus documentos de licitación. En el marco del Contrato de Concesión, el Concesionario no está obligado a asumir las pérdidas o déficit resultante de cambios en las leyes o decretos u otras circunstancias imprevisibles y extraordinarias que afecten al Concesionario económica o financieramente. El Concesionario y el Gobierno están contractualmente obligados a negociar de buena fe los acuerdos necesarios para mantener el equilibrio contractual en virtud del Contrato de Concesión.

Hasta la fecha, el Concesionario no ha solicitado compensación por ningún hecho relacionado con el equilibrio contractual. Si el Concesionario intentara solicitar esa compensación, el resultado es incierto. No puede haber ninguna garantía en cuanto al monto o la forma de compensación que el Concesionario recibirá por un reclamo sobre el equilibrio contractual.

Impuesto sobre la Renta

De conformidad con el Contrato de Concesión, el Concesionario Previo estaba exento del pago del impuesto sobre la renta hasta marzo de 2003. De junio de 2003 a junio de 2008 el Concesionario Previo recibió una exención del 75% del pago del

impuesto sobre la renta. A partir de junio de 2008, y durante todo el término de la Concesión, el Concesionario recibe una exención del 50% del pago del impuesto sobre la renta.

Vencimiento y Terminación Anticipada

Fecha de Vencimiento

La Concesión con respecto a cada Segmento de la Carretera de Peaje, vence en la fecha en que ocurra lo primero entre (i) el trigésimo aniversario de la fecha en la que el MOP certifica dicho segmento como operativo, o (ii) la fecha en la que el Concesionario logra un determinado rendimiento del capital invertido en la Concesión (el "Monto Total Recuperable"). Ver "*Vencimiento de la Concesión una vez recibido el Monto Total Recuperable*". El MOP certificó la Fase I como operativa el 15 de marzo de 1998, y por lo tanto el trigésimo aniversario de dicho Segmento es el 15 de marzo de 2028. El MOP certificó el Segmento Panamá-Madden como operativa el 30 de mayo de 1999 y, por lo tanto, el trigésimo aniversario de dicho segmento es el 30 de mayo de 2029. La Fase IIA inició sus operaciones el 21 de abril de 2009 y se espera que sea certificada como operativa por el MOP en o antes de la Fecha de Liquidación.

Terminación Anticipada

El Gobierno tiene el derecho de terminar la Concesión antes del vencimiento por:

- un incumplimiento (como se describe más abajo) por parte del Concesionario, o
- la presencia de una redención administrativa (como se describe a continuación). El Contrato de Concesión no establece ningún derecho de terminación anticipada para el Concesionario.

Incumplimiento del Concesionario Cada uno de los eventos siguientes constituye un incumplimiento por parte del Concesionario, lo que le otorga al Gobierno el derecho de terminación anticipada del Contrato de Concesión:

- el Concesionario no lleva a cabo las obras descritas en el Contrato de Concesión, en la forma y en los términos acordados;
- el Concesionario altera el propósito del Contrato de Concesión sin la aprobación del MOP;
- el Concesionario no cumple con el propósito del Contrato de Concesión;
- el Concesionario no puede conservar, mantener y reparar los bienes de la Concesión;
- el Concesionario no realiza las ampliaciones e inversiones adicionales previstas en la Concesión, si las hubiera;
- el Concesionario no presta el servicio público para el cual se otorgó la Concesión;
- la Concesión, o los activos asociados, son transferidos, cedidos o gravados sin la autorización del Gobierno o son usados para un fin distinto de los fines establecidos en el Contrato de Concesión;
- el Concesionario es declarado en quiebra; o
- el Concesionario se muestra incapaz financiera o técnicamente de llevar a cabo la Concesión.

Si la terminación anticipada se debe a cualquiera de los eventos anteriores, el Concesionario tiene derecho solo a la compensación de su inversión real. Hasta la fecha, el Gobierno no ha declarado, ni amenazó con declarar, el incumplimiento por parte del Concesionario.

Derechos de Terceros. De conformidad con el artículo 18 de la Ley N° 5 del 15 de abril de 1988, y modificaciones, el Gobierno puede permitir al Concesionario un plazo de subsanación razonable con respecto a cualquier incumplimiento, salvo que el Concesionario sea declarado en quiebra o demuestre ser incapaz financiera o técnicamente de llevar a cabo la Concesión. Además, conforme al Artículo 23 del Decreto No. 17 con fecha de 29 de noviembre de 1989, cuando el tenedor de una concesión Gubernamental haya, con la autorización gubernamental apropiada, asignado ciertos derechos en lo subsecuente a un tercero, MOP debe notificar por escrito a dicho tercero cualquier incumplimiento por parte del concesionario correspondiente. Dicho tercero debería disponer de un plazo razonable para subsanar el incumplimiento, tras lo cual el tercero tendría el derecho de

asumir la operación de la concesión con el fin de preservar sus derechos adquiridos en virtud de la concesión. No obstante lo anterior, el artículo 23 del Decreto N° 17 no es claro en cuanto a si estas protecciones de terceros deben extenderse en los casos de incumplimiento por parte del concesionario por quiebra o porque demuestra ser incapaz financiera o técnicamente de llevar a cabo la concesión.

Redención Administrativa. Además, el Gobierno se reserva el derecho de declarar una redención administrativa, que es la terminación de la Concesión por razones de interés público. En caso de que el Gobierno declare una redención administrativa, el Concesionario tendrá derecho a percibir una compensación equivalente al valor presente neto, a partir de la fecha de la redención administrativa, de la cantidad invertida por el Concesionario en la Concesión, más los intereses devengados y la tasa interna de rentabilidad proyectada de los ingresos de Peaje hasta el final de la Concesión, como si no hubiera ocurrido la redención administrativa.

El Concesionario ha realizado cálculos para determinar, en diversas fechas a partir del 30 de junio de 2012 hasta el vencimiento declarado de los Bonos inclusive, si los montos que el Gobierno estaría obligado a pagar por razón de una redención administrativa serían suficientes para pagar los montos en circulación bajo los Bonos. De acuerdo con estos cálculos, el Concesionario considera que los montos que se recibirían del Gobierno en cada fecha serían suficientes para este propósito, a pesar de que ello no se puede garantizar.

Hasta la fecha, el Gobierno no ha declarado, ni amenazó con declarar una redención administrativa, según el conocimiento del Concesionario.

Vencimiento de la Concesión una vez recibido el Monto Total Recuperable

El Contrato de Concesión vencerá automáticamente antes de la fecha de vencimiento si el Concesionario ha recibido el *Monto Total Recuperable*. El *Monto total recuperable*, calculado de conformidad con el Contrato de Concesión, es de \$329,9 millones, recuperable a través de las recaudaciones netas de la Carretera de Peaje, expresado en dólares al 29 de diciembre de 1994. A los efectos de calcular el *Monto Total Recuperable*, los ingresos por recaudación de Peajes consisten en los ingresos brutos del Concesionario de la recaudación de peajes menos los costos financieros, de operación, mantenimiento y los impuestos. A los efectos de determinar si el *Monto Total Recuperable* relacionado con los ingresos de Peaje se ha cumplido, el Concesionario calcula un monto acumulado de los ingresos de Peaje desde que comenzó la operación del Corredor Norte obteniendo la suma de la renta neta de los ingresos de Peaje para cada año fiscal de operación, en cada caso expresado en dólares al 29 de diciembre de 1994 mediante la aplicación de una tasa de descuento anual correspondiente al costo medio ponderado de capital del Concesionario ajustado según la inflación, con un piso de 10,5% (mínimo) y un tope de 12,5% (máximo). El Concesionario no espera que sus recaudaciones de Peaje netas lleguen al *Monto Total Recuperable* antes de la fecha de vencimiento de la Concesión.

La siguiente tabla muestra la renta neta acumulada del Concesionario procedente de los ingresos de recaudación de Peaje desde el inicio de la Concesión al cierre de cada fecha indicada, en cada caso con los descuentos y ajustes que se indican arriba a los efectos de calcular el *Monto Total Recuperable* :

	Al 31 de diciembre,		
	2009	2010	2011
Renta neta acumulada de los ingresos de Peaje (ajustada a los efectos de calcular el <i>Monto Total Recuperable</i>).	US\$7.722.173	US\$13.485.559	US\$17.932.094

Fuente: Estados Financieros del Concesionario Previo.

Solución de Controversias

El Contrato de Concesión establece que las controversias entre ENA Norte y el Gobierno han de resolverse en el sistema judicial panameño; no obstante, el Contrato de Concesión de ENA Norte establece además que las partes pueden ponerse de acuerdo para resolver las controversias a través de arbitraje.

DESCRIPCIÓN DEL CONCESIONARIO

Información General del Concesionario

ENA Norte se formó el 25 de abril de 2012 y es una sociedad anónima organizada y existente bajo las leyes de la República de Panamá, registrada en la Sección de Comercio del Registro Público, en Microficha 767262, Documento N.º 2162734. La oficina registrada de ENA Norte es Vía Israel, Edificio Corredor Sur, San Francisco, Panamá, República de Panamá, Atención: Rigoberto Effio M./Hans Kupfer, y su número de contacto es +507 226-0433. ENA Norte comenzará como Concesionario de la Carretera de Peaje a partir de la Fecha de Cierre, tal como se describe en “*La Carretera de Peaje— Adquisición de Garantía del Ex Concesionario*”. ENA Norte es una subsidiaria de propiedad absoluta de ENA, que a su vez es propiedad absoluta del Gobierno de Panamá. A partir de la Fecha de Cierre, el principal activo de ENA Norte será la Concesión. Ver “*El Contrato de Concesión*” y “*Resumen de Términos*”.

Administración del Concesionario

Consejo de Administración

El Concesionario está dirigido por su consejo de administración. El consejo de administración representa al Concesionario a todos los efectos, salvo que se vea expresamente limitado por la ley o los estatutos del Concesionario o cuando esté reservado exclusivamente a las reuniones de accionistas. El pacto social del Concesionario establece que el consejo de administración estará formado por un mínimo de tres y un máximo de once directores, que son elegidos por los accionistas. Una mayoría del consejo de administración podrá elegir nuevos miembros con el fin de llenar las vacantes. Asimismo, los directores pueden ser removidos en cualquier momento por una mayoría de los accionistas, de conformidad con las leyes que gobiernan las sociedades anónimas en Panamá.

Tras el cierre de la adquisición de acciones de capital del Concesionario en o alrededor de la fecha del presente documento, el consejo de administración estará integrado por al menos seis miembros. Los integrantes del consejo de administración son elegidos por un período indefinido. El consejo de administración se reúne todos los meses, y podrá reunirse con más frecuencia cuando sea necesario. Los miembros del consejo de administración de ENA Norte, y sus respectivos cargos, son los siguientes:

Ricardo Francolini Arosemena

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 3 de enero de 1970

*Dirección: Punta Pacífica, Torres de las Américas,
Torre B oficina 20b.*

*Apartado postal: 0819-07748, Rep. de Panamá,
Panamá*

Correo electrónico: rfrancolini@gsuarez.com

Fax: +(507) 226-6094

El Sr. Francolini Arosemena cuenta con un máster en Administración de Empresas, con especialización en Mercadotecnia. Se graduó en la Universidad Latinoamericana de Ciencias y Tecnología (ULACIT). También cuenta con un diploma en Finanzas de la Universidad Santa María la Antigua (USMA). Desde 2009, se ha desempeñado como vicepresidente de la Junta Directiva de Tocumen S.A., y como director de Petrochemical de Panamá S.A., desde 2005. Es vicepresidente y accionista del Grupo Suárez.

Juan Carlos Fábrega Roux

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 5 de octubre de 1962
Dirección: Paitilla, Tuscany Building Apto, 27 A
Apartado postal: 0834-01071
Correo electrónico: cfabrega@gmail.com
Fax: + 507 303-1909

El Sr. Fábrega cuenta con un diploma en Administración de Empresas de la Universidad Estatal de Florida y con un máster en Administración de Empresas, con especialización en Finanzas de Nova University. Con 25 años de experiencia en el sector bancario y financiero, el Sr. Fábrega comenzó su carrera profesional en Lloyds Bank plc, donde trabajó durante seis años como Oficial Ejecutivo de Crédito, responsable del análisis, la supervisión y la administración de facilidades de crédito para clientes corporativos. Trabajó durante 17 años en Grupo Banistmo, donde ocupó varios puestos, hasta llegar a ser vicepresidente ejecutivo y gerente general. Actualmente, se desempeña como presidente de Capital Managers Co. S.A., una compañía responsable de la administración de fondos privados. También se desempeña como presidente ejecutivo del Grupo Verdeazul, una compañía de desarrollo de proyectos inmobiliarios y, como presidente y director ejecutivo de Prival Bank S.A., una institución financiera dedicada a la banca privada y comercial, que comenzó sus operaciones con una Licencia Bancaria General, el 24 de marzo de 2010. Además, es presidente de Acerta Compañía de Seguros, se desempeña como director del Grupo Semusa, la firma de corretaje de seguros líder de Panamá y como director/vicepresidente de Fundación Amador.

Anastacio Ruiz de León

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 5 de marzo de 1976
Dirección: Punta Pacífica, Torres de las Américas, Torre B oficina 20b.
Apartado postal: 0819-07748, Rep. de Panamá, Panamá
Correo electrónico: truíz@arcoyasociados.com
Fax: +(507) 226-6094

El Sr. Ruiz de León es ingeniero industrial y ha sido presidente y propietario de Constructora Arco durante los últimos 12 años.

Enrique Asensio Gavilán

Nacionalidad: Español
Fecha de nacimiento: 11 de diciembre de 1955
Dirección Punta Pacífica, Torres de las Américas, Torre B oficina 20b.
Apartado postal: 0819-07748, Rep. de Panamá, Panamá
Correo electrónico: easensio@unesa.com

Fax: +(507) 226-6094

El Sr. Gavilán tiene un diploma en Ingeniería Civil de la Universidad Santa María la Antigua (USMA), Panamá. Cuenta con más de 26 años de experiencia en la construcción de proyectos residenciales y en administración, urbanizaciones, caminos, construcción de viviendas, centros comerciales, hoteles y restaurantes. Actualmente es vicepresidente de Planificación y Desarrollo en el Grupo UNESA y propietario del Grupo SUCASA; se ha desempeñado en estos cargos durante nueve años.

Julio Fábrega

Nacionalidad: Panameño

Fecha de nacimiento: 12 de junio de 1951

Dirección: Bello Horizonte, Juan Díaz

Calle 11, No. 117-D

Apartado postal: 0819-07748, Rep. de Panamá,
Panamá

Correo electrónico:
comunicacioncorporativa@ica.com.mx

Fax: +(507) 226-6094

El Sr. Fábrega cuenta con un diploma en Ciencia y Comercio. Se especializa en organización e instrucción de sindicatos y en la preparación y desarrollo de convenios colectivos de trabajo. Se desempeña como secretario de defensa del Sindicato, Asuntos Legales y Convenios Colectivos de Trabajo, así como instructor en el Instituto de Educación Sindical en la Confederación de Trabajadores de la República de Panamá ("CTRP"). Es también miembro del Grupo Ejecutivo y del Grupo de Analistas en la Federación Internacional de Trabajadores de la Industria Metalúrgica ("FITIM"). Se desempeña como secretario general del Sindicato Nacional de Trabajadores Metalúrgicos y Afines de Panamá (SITRAMETAL) y de la Federación Nacional de Trabajadores Metalúrgicos y Afines de Panamá (FENATRAMET). Es miembro del Consejo Nacional de Trabajadores Organizados (CONATO) y se ha desempeñado como miembro del Comité consultivo de Development Trust Fund.

Se espera que en las próximas semanas, Jaime José Ford Castro sea formalmente nombrado Presidente de la Junta Directiva de ENA por el Poder Ejecutivo del Gobierno de Panamá. Después del nombramiento mencionado, se espera que sea formalmente nombrado presidente tanto de ENA Sur como de ENA Norte por el Consejo de Administración de ENA. El Sr. Ford es el recientemente nombrado Ministro de Obras Públicas y por lo tanto director de MOP. El Sr. Ford nació el 17 de enero de 1976 y cuenta con un Máster en Administración de Empresas de la Universidad de Louisville y una Licenciatura en Administración de Empresas con énfasis en mercadotecnia de la Universidad de Loyola, Nueva Orleans, Luisiana, EE.UU. Antes de su nombramiento como Ministro de Obras Públicas, el Sr. Ford fue el Ministro de Vivienda y Ordenamiento Territorial, o MIVIOT). Antes de eso, fue el Gerente General de Optimus Real Estate, una compañía fundada por el Sr. Ford en 2007. También ha trabajado para la

Compañía Internacional de Seguros, S.A. (2004 - 2007 / 2001 - 2003); en la Oficina de Desarrollo Comercial Panameña en Beijing, China (2003 - 2004); y con Inversiones Moses, S.A., una compañía de desarrollo inmobiliario panameña (1998 - 2001).

Es posible ponerse en contacto con cada uno de los miembros la junta directiva del Concesionario a través de ENA Norte, S.A. en Vía Israel, Edificio Corredor Sur, Corregimiento de San Francisco, Apartado 6-2483, El Dorado, Panamá, República de Panamá. El número de teléfono de ENA Norte es +(507) 226-0433 y el número de fax es +(507) 226-4036.

Directores ejecutivos

El Concesionario no tiene actualmente directores ejecutivos.

Compensación a ejecutivos

Los miembros de la junta directiva no recibirán salarios por sus servicios; sin embargo, es posible que reciban honorarios por su participación en las reuniones de la junta. La junta directiva de ENA determinará los niveles individuales de compensación pagaderos al gerente general, al auditor interno y a cada director ejecutivo.

Propiedad de acciones del Concesionario

ENA se formó el 15 de noviembre de 2010 y es una sociedad anónima organizada en virtud de las leyes de la República de Panamá. ENA es de propiedad absoluta de la República de Panamá. En virtud de la ley aplicable, el gobierno puede, sin embargo, vender hasta el 49% de todas las acciones emitidas y en circulación de ENA. A la fecha de este Prospecto Informativo, los activos principales de ENA son el 100% del capital accionario emitido y en circulación de ENA Norte y el 100% del capital accionario emitido y en circulación de ENA Sur, el concesionario de la autopista por peaje Corredor Sur en la ciudad de Panamá. Ver “*Descripción de ENA*”.

Como resultado de lo antedicho, el gobierno de Panamá es el accionista indirecto del Concesionario en un 100%. El gobierno tendrá la facultad de controlar indirectamente todas las operaciones de ENA Norte, con sujeción a la ley aplicable y a los términos de los Bonos. Ver “*Resumen de los términos*” y “*Factores de riesgo— las Recaudaciones de la Concesión se ven afectadas por las Tarifas de los Peajes y las revisiones de los mismos; la Compañía tiene el derecho de disminuir las tarifas de los peajes conforme a los Documentos de la Transacción*”.

Empleados

El Concesionario no tiene empleados clave. El Concesionario tiene un contrato con el Operador para operar y mantener la Carretera de Peaje. Los asuntos administrativos de ENA Norte serán manejados por ENA en base a un contrato administrativo a suscribirse entre ENA y ENA Norte. Ver “*La Carretera de Peaje—Operación y Mantenimiento de la Carretera de Peaje—El Operador*”.

DESCRIPCIÓN DE ENA.

Presentación de ENA

ENA es una sociedad anónima panameña creada en virtud de la Ley 76 y constituida el 15 de noviembre de 2010. ENA es una sociedad anónima organizada y existente bajo las leyes de la República de Panamá, registrada en la sección mercantil de la Oficina del Registro Público, en la microficha 723197, Documento N.º 1903738. Las acciones de ENA están emitidas en un formulario registrado y pertenecen en su totalidad al gobierno de Panamá. Las acciones de ENA están bajo la custodia del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF). En virtud de la ley aplicable, el gobierno puede, sin embargo, vender hasta el 49% de todas las acciones emitidas y en circulación de ENA.

A la fecha de este Prospecto Informativo, los activos principales de ENA son el 100% del capital accionario emitido y en circulación de ENA Norte y el 100% del capital accionario emitido y en circulación de ENA Sur, el concesionario de la autopista por peaje Corredor Sur en la ciudad de Panamá.

ENA actúa como compañía de explotación y está autorizada para emprender todas las actividades contempladas en la Ley N.º 76 del 15 de abril de 2010, incluida cualquier enmienda a la misma, cualquier legislación subsiguiente a la misma, cualquier reglamentación o decreto emitidos en virtud de cualquiera de ellos y cualquier ley o reglamentación adicionales relacionadas con el alcance de las actividades comerciales permitidas para ENA, en forma coincidente con los Documentos de la Transacción;

ENA actuará como Administrador en virtud de los términos de los Documentos de la Transacción.

Administración de ENA

Consejo de Administración

La junta directiva de ENA representa el nivel más alto de dirección. La junta directiva representa a ENA a todos los efectos, excepto cuando esté expresamente limitado por ley o por los estatutos de ENA o donde esté exclusivamente reservado a las asambleas de accionistas. Los estatutos de constitución de ENA estipulan que la junta directiva estará compuesta por siete directores, cuatro de los cuales son designados por la rama ejecutiva (*Órgano Ejecutivo*) del gobierno, uno que es designado por la rama ejecutiva de una lista propuesta por la Cámara de Comercio, Industrias y Agricultura de Panamá, un director que es designado por la rama ejecutiva de una lista propuesta por la Cámara Panameña de la Construcción y un director designado por la rama ejecutiva de una lista propuesta por el) Consejo Nacional de Trabajadores Organizados y la Confederación Nacional de Unidad Sindical Independiente. El nombramiento de los directores (excepto por el director, que es únicamente nombrado por el poder ejecutivo, el que puede ser destituido libremente por ellos) debe ser ratificado por la Asamblea Nacional de Panamá. Los directores pueden ser destituidos antes del vencimiento del plazo para el cual fueron nombrados, solamente con causa, conforme a la Ley 76 de 2010 y a los estatutos de constitución de ENA.

La junta directiva se reúne todos los meses y puede reunirse con mayor frecuencia cuando sea necesario. La junta directiva de ENA está formada por los mismos miembros que componen la junta directiva de ENA Norte. Ver "*Descripción del Concesionario—Administración del Concesionario—Junta directiva*".

Directores ejecutivos

La junta directiva nombra al gerente general, al auditor interno y a los directores ejecutivos de ENA por un período indefinido. La junta directiva y los estatutos de ENA establecen las responsabilidades individuales del gerente general, del auditor interno y de los directores ejecutivos.

Los siguientes son los directores ejecutivos de ENA, quienes ostentan los siguientes cargos:

Rigoberto Effio Morais
(Gerente General)

Dirección: Panamá, Costa del Este, Plaza Cristal
Apartado postal:

Correo electrónico: : effio@efssa.com
Tel: +(507) 271-4564

El Sr. Effio es ingeniero industrial titulado del Tecnológico de Monterrey y tiene un máster en Administración de Empresas del Instituto Centroamericano de Administración de Empresas (INCAE). Antes de su nombramiento como Director General de ENA, se desempeñó como Gerente de Administración y Finanzas del Aeropuerto Internacional de Tocumen. De 2008 a julio de 2009 se desempeñó como Gerente Administrativo y Financiero de Ocean Pollutino Control. A partir de 2002-2010 fue socio principal y accionista de Proyectos y Desarrollo Estratégico, S.A, una empresa de consultoría panameña. De 2001 a 2002, fue gerente general de Bonlac. Trabajó durante 21 años en The Gillette Company, donde tuvo cargos de creciente responsabilidad en toda América Latina y Asia.

Hans G. Kupfer
(Director Financiero)

: Calle Dr. Alberto Navarro No. 73, Edificio Stella Maris, Piso 3, Ciudad de Panamá, Panamá
Apartado postal: 0819-07748, Rep. de Panamá, Panamá
Correo electrónico: kupferhgk@gmail.com

El Sr. Kupfer es un profesional experto en bancos y finanzas con más de 20 años de trabajo gerencial, administrativo y de comercialización. Ha recibido un título universitario en Administración de Empresas de Bucknell University y tiene un máster en Administración de Empresas de la Universidad de Notre Dame. Fue vicepresidente de Financial Institutions Group of HSBC (Panamá) S.A. Asimismo, se desempeñó como vicepresidente y director de Finanzas y Planeamiento del Primer Banco del Istmo, S.A. y de Banistmo Group, S.A.

Larissa Sofia Landau
(Asesora legal principal)

Nacionalidad: Panameño
Fecha de nacimiento: 27 de septiembre de 1971
Dirección: Villa de las Fuentes, Condominio Las Cascadas, 8-D
Correo electrónico: llandau@cwpanama.net

La Srta. Landau cuenta con una licenciatura en Leyes de la Universidad de Panamá y tiene un máster en Desarrollo Marítimo. Actualmente es la asesora legal del Aeropuerto Internacional de Tocumen, S.A. Como asesora legal y administradora de Isla Ecológica en Bocas del Toro contribuyó al desarrollo del turismo y de atención al cliente y participó en procedimientos ante el Ministerio de Comercio e Industria. Además, contribuyó a la obtención de aprobaciones ambientales y participó en procesos administrativos ante autoridades municipales y policiales. Se ha desempeñado como directora de Desarrollo de Recursos Humanos, asesora fiscal y

asesora legal en la oficina del Controlador de Panamá, donde revisaba, desde una perspectiva legal, todos los contratos en los cuales Panamá actuaba como contraparte, antes de que el Controlador brindara su autorización y, emitía dictámenes respecto de las acciones administrativas del Controlador.

Las oficinas ejecutivas de ENA están ubicadas en Vía Israel, Edificio Corredor Sur, Corregimiento de San Francisco, Apartado 6-2483, El Dorado, Panamá, República de Panamá. El número de teléfono del ENA es +(507) 226-0433 y el número de fax es +(507) 226-4036.

Compensación a ejecutivos

El Directorio de ENA determina los niveles individuales de la remuneración que se paga a cada uno de los gerentes generales y auditores internos, así como también a todo ejecutivo.

Empleados

ENA tiene actualmente 4 empleados clave, incluidos los ejecutivos mencionados con anterioridad.

MODELOS DE RENDIMIENTO

Las tablas siguientes exponen proyecciones de proporciones de cobertura de amortización de la deuda y calendarios de amortización para los Bonos según los Documentos de Transacción basados en volumen de tráfico alternativo y escenarios de precio del Informe del Consultor de Tráfico Independiente. No son ni una descripción histórica del rendimiento operativo de la Carretera de Peaje ni una predicción del rendimiento operativo previsto. El desempeño actual puede diferir, quizá materialmente, de estos modelos debido a la falta de certeza de los supuestos que se indican a continuación. Los supuestos de ingresos para cada escenario reflejan lo dispuesto en el Informe del Consultor Independiente de Tráfico. Todos los escenarios usan los mismos supuestos de gastos. El anexo III contiene modelos de escenarios de desempeño con respecto a las proyecciones de los coeficientes de cobertura de servicio de la deuda usando supuestos diferentes a los presentados en esta sección.

FLUJO DE EFECTIVO — BASE

Fecha del pago:	Saldo inicial	Intereses	Capital	Efectivo disponible para el servicio de deudas	DSCR
13 de ene	600.000.000	10.925.000	1.821.011	14.706.283	1.35x
13 de abr	598.178.989	8.598.823	5.445.475	14.336.946	1.67x
13 de jul	592.733.514	8.520.544	6.911.232	15.732.479	1.85x
13 de oct	585.822.283	8.421.195	7.054.670	15.776.657	1.87x
14 de ene	578.767.612	8.319.784	8.596.833	17.226.437	2.07x
14 de abr	570.170.779	8.196.205	5.305.844	14.126.746	1.72x
14 de jul	564.864.935	8.119.933	6.515.166	15.295.870	1.88x
14 de oct	558.349.769	8.026.278	6.645.629	15.333.079	1.91x
15 de ene	551.704.140	7.930.747	8.119.665	16.752.017	2.11x
15 de abr	543.584.475	7.814.027	7.024.013	15.130.818	1.94x
15 de jul	536.560.462	7.713.057	8.443.095	16.455.011	2.13x
15 de oct	528.117.367	7.591.687	8.605.218	16.495.842	2.17x
16 de ene	519.512.150	7.467.987	10.243.979	18.018.693	2.41x
16 de abr	509.268.170	7.320.730	9.005.769	16.655.290	2.28x
16 de jul	500.262.401	7.191.272	10.374.550	17.904.188	2.49x
16 de oct	489.887.852	7.042.138	10.560.805	17.941.416	2.55x
17 de ene	479.327.047	6.890.326	12.354.370	19.593.901	2.84x
17 de abr	466.972.676	6.712.732	10.774.909	17.797.360	2.65x
17 de jul	456.197.767	6.557.843	12.462.876	19.337.813	2.95x
17 de oct	443.734.891	6.378.689	12.462.034	19.381.784	3.04x
18 de ene	431.272.857	6.199.547	14.409.681	21.158.556	3.41x
18 de abr	416.863.176	5.992.408	12.315.492	19.083.297	3.18x
18 de jul	404.547.683	5.815.373	14.105.059	20.722.827	3.56x
18 de oct	390.442.624	5.612.613	14.352.756	20.768.064	3.70x
19 de ene	376.089.868	5.406.292	16.440.074	22.679.321	4.19x
19 de abr	359.649.793	5.169.966	14.283.970	20.377.626	3.94x
19 de jul	345.365.823	4.964.634	16.208.875	22.130.573	4.46x
19 de oct	329.156.949	4.731.631	16.488.120	22.177.240	4.69x
20 de ene	312.668.828	4.494.614	18.723.795	24.218.649	5.39x
20 de abr	293.945.033	4.225.460	17.060.821	21.900.421	5.18x
20 de jul	276.884.213	3.980.211	18.930.805	23.535.885	5.91x
20 de oct	257.953.407	3.708.080	19.244.326	23.577.395	6.36x
21 de ene	238.709.081	3.431.443	21.678.836	25.747.292	7.50x
21 de abr	217.030.245	3.119.810	18.745.069	22.465.032	7.20x
21 de jul	198.285.176	2.850.349	20.926.022	24.384.790	8.56x
21 de oct	177.359.154	2.549.538	21.274.484	24.432.533	9.58x
22 de ene	156.084.670	2.243.717	23.826.851	26.688.343	11.89x

Fecha del pago	Saldo inicial	Intereses	Capital	Efectivo disponible para el servicio de deudas	DSCR
22 de abr	132.257.820	1.901.206	20.604.584	23.264.143	12.24x
22 de jul	111.653.235	1.605.015	22.869.858	25.253.786	15.73x
22 de oct	88.783.378	1.276.261	23.245.964	25.301.366	19.82x
23 de ene	65.537.414	942.100	25.901.512	27.645.798	29.34x
23 de abr	39.635.901	569.766	22.810.270	24.017.348	42.15x
23 de jul	16.825.631	241.868	16.825.631	26.085.963	107.85x
23 de oct	-	-	-	-	-

22

DOCUMENTOS DE LA TRANSACCIÓN Y LOS BONOS

El resumen siguiente de ciertas disposiciones de los Documentos del Financiamiento no se reputa completo y se encuentra calificado en su totalidad a modo de referencia por las disposiciones de los Documentos del Financiamiento correspondientes. Las siguientes descripciones de ciertas secciones de los Documentos del Financiamiento se deben leer en conjunto con el "Resumen de Términos" anterior, el cual establece términos importantes de los Bonos y los Documentos del Financiamiento que no se repiten a continuación. Los Tenedores de Bonos y los Propietarios de los Beneficios tendrán derecho a los beneficios, estarán obligados y se considerará que han recibido notificación de todas las disposiciones de los Documentos del Financiamiento. Habrá copias de los Documentos del Financiamiento archivadas por el Fiduciario del Convenio de Emisión, así como también la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y se podrán revisar en la oficina del Fiduciario del Convenio de Emisión en 101 Barclay Street, 4º Piso Este, Nueva York, Nueva York 10286 (la "Oficina del Fiduciario") y en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Los Documentos de la Transacción de acuerdo con la Ley de Panamá

El Contrato de Fideicomiso

HSBC Bank (Panamá) S.A. actuará en su calidad de fiduciario en virtud del Fideicomiso ENA Norte, que se formó de conformidad con la Ley N.º 1-1984 de Panamá y se creó de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso. Se celebró el Contrato de Fideicomiso de fecha de 20 de septiembre de 2012 entre ENA, fideicomitente y administrador, ENA Norte como fideicomitente y HSBC Bank (Panamá) SA como fiduciario. Al Cierre, los beneficiarios del Fideicomiso ENA Norte son el Fiduciario del Convenio de Emisión, en beneficio de las Partes Garantizadas, en primer lugar, y ENA y ENA Norte, en conjunto, en segundo lugar.

El Fideicomiso ENA Norte se crea de conformidad con el Contrato de Fideicomiso a fin de que el Fideicomiso ENA Norte reciba los Derechos Cedidos y la Garantía de Acciones de ENA Norte y ENA, a fin de permitir que el Fideicomiso ENA Norte cree una garantía sobre los Derechos Cedidos y la Garantía de Acciones en beneficio del Fiduciario del Convenio de Emisión para beneficio de las Partes Garantizadas. Ya que el Fideicomiso ENA Norte se crea específicamente para la oferta de los Bonos, a los efectos de la ley panameña no se requiere adoptar los principios de gobierno de las sociedades. El Contrato de Fideicomiso establece las actividades del Fideicomiso ENA Norte y los derechos específicos de los beneficiarios. Actualmente, con la celebración del Contrato de Fideicomiso, el Fideicomiso ENA Norte establecerá la Cuenta de Ingresos de Emisión de Bonos y la Cuenta de Concentración Panameña. En virtud del Contrato de Fideicomiso, ENA, en su calidad de Administrador, está facultada a dar instrucciones al Fideicomiso ENA Norte con respecto a una cantidad de cuestiones operativas y tratos entre contrapartes en virtud de varios Documentos de la Transacción. En tanto que el Fiduciario no haya recibido notificación del Fiduciario del Convenio de Emisión respecto a la declaración de un Evento de Incumplimiento y/o la existencia de un Período de Amortización Adelantada, el Administrador puede dar tales instrucciones, sujetas a los límites descritos en el Contrato de Administración.

No se puede rescindir el Contrato de Fideicomiso antes del pago completo de los Bonos y todos los demás montos que se deban de conformidad con ellas (incluyendo las Obligaciones de la Transacción) sin el consentimiento escrito del Fiduciario del Convenio de Emisión.

El Contrato de Fideicomiso se rige e interpreta de acuerdo con las leyes de Panamá, y las partes del mismo se someten irrevocablemente a la jurisdicción de los tribunales competentes (i) de Panamá y (ii) de la

Corte de Distrito de EE.UU. del Distrito Sur de Nueva York o de cualquier tribunal del Estado de Nueva York (en cualquier caso, ubicado en la Ciudad y Condado de Nueva York) con respecto a cualquier acción o procedimiento legal en virtud del mismo.

El Contrato de Cesión

En el marco del Contrato de Cesión, ENA cederá a ENA Norte en Fideicomiso todos sus derechos, títulos, intereses y beneficios de acuerdo con los derechos asignados en curso en la Fecha de Cierre o se generan en cualquier momento posterior a través de la Fecha de terminación de la Cesión y ENA Norte cederá a ENA Norte en Fideicomiso de todos sus derechos, títulos, intereses y beneficios de acuerdo con los derechos asignados existentes en la Fecha de Cierre o que se hayan generado en cualquier momento posterior a través de la Fecha de terminación de la cesión. Vea el “Resumen de Términos—Derechos Cedidos y —Derechos Excluidos.” ENA Norte recibe la Aprobación Gubernamental requerida para ceder los Derechos Cedidos al Fideicomiso ENA Norte el [] de 2012. El Contrato de Cesión se rige e interpreta de acuerdo con las leyes de Panamá y las partes del mismo se someten irrevocablemente a la jurisdicción de los tribunales competentes (i) de Panamá y (ii) de la Corte de Distrito de EE.UU. del Distrito Sur de Nueva York o de cualquier tribunal del Estado de Nueva York (en cualquier caso, sentado en la Ciudad y Condado de Nueva York) con respecto a cualquier acción o procedimiento legal en virtud del mismo.

Los Documentos de la Transacción de acuerdo con la Ley de Nueva York

Los Bonos

Estatus. Los Bonos representan las obligaciones incondicionales y no subordinadas del Fideicomiso ENA Norte, cuyo pago está garantizado y limitado por la Garantía pero, sin embargo, no representan intereses u obligaciones de los Administradores Principales Conjuntos, el Fiduciario del Convenio de Emisión, ENA, ENA Norte o el Fiduciario ni de cualquiera de sus respectivas Afiliadas, excepto lo establecido en los Documentos del Financiamiento. Los Bonos no están aseguradas ni garantizadas por ninguna agencia gubernamental en los EE.UU., Panamá u otro país.

Los Derechos de los Titulares de Bonos. Cada una de los Bonos ofrecidas por el presente y emitidas de conformidad con el Convenio de Emisión (i) representará el derecho del Tenedor de Bonos correspondiente a recibir intereses sobre tal Nota en cada Fecha de Pago a la Tarifa de Interés relacionada y (ii) vence legalmente en la Fecha Legal de Pago Final. En la medida en que no se rescate o recompre antes, el Fideicomiso ENA Norte solo hará los pagos de los Bonos de acuerdo con los términos del Convenio de Emisión hasta la Fecha Legal de Pago Final inclusive.

Ley Aplicable y Consentimiento a la Competencia. Los Bonos se registrarán por las leyes del Estado de Nueva York. El Fideicomiso ENA Norte dará su consentimiento a la competencia de los Tribunales de Distrito de los EE.UU. para el Distrito Sur de Nueva York y todo tribunal del Estado de Nueva York (en cada caso, en la jurisdicción de Manhattan, Ciudad de Nueva York), y aceptará que todas las disputas en virtud de los Documentos de la Transacción se sometan a la competencia de dichos tribunales.

Formulario y Registro. Los Bonos se emitirán únicamente en forma completamente registrada, sin cupones de intereses. No se cobrará ningún cargo por servicios por algún registro de transferencia o permuta de los Bonos, pero el Fiduciario del Convenio de Emisión puede exigir el pago de una suma suficiente para cubrir cualquier impuesto u otro cargo del gobierno pagadero en relación con las mismas. Los Bonos (o los intereses en los beneficios de ellas) no se pueden transferir, a menos que el monto del capital así transferido tenga una denominación autorizada.

Sistema de Registro en los Libros. Los Bonos están representadas por una o más Bonos Globales. Los Bonos Globales que representan los Bonos se emitirán en forma de una o más Bonos registradas en

forma global, sin cupones de intereses y serán depositadas ante un custodio para DTC y se registrarán en nombre de Cede & Co., designados por DTC.

Los Bonos se ofrecen y venden en esta oferta inicial en los EE.UU solamente a Comparadores Institucionales Calificados en virtud de la Norma 144A, que también sean Comparadores Calificados y que satisfacen otros requisitos según se describe en virtud de las “*Restricciones a las Transferencias*” y en transacciones en el exterior a personas que no sean de nacionalidad estadounidense, según se define en el Reglamento S, con base en el Reglamento S. Después de esta oferta, los Bonos se pueden vender:

- a Comparadores Institucionales Calificados en virtud de la Regla 144A que también sean Comparadores Calificados y que satisfagan otros requisitos según se describen en virtud de las “*Restricciones a las Transferencias*” y de otra forma en cumplimiento de la Sección 3(c)(7) de la Ley de Compañías de Inversión de 1940, con sus posteriores enmiendas (la “*Ley de Compañías de Inversión*”);
- a personas que no sean de nacionalidad estadounidense fuera de los EE.UU con base en el Reglamento S y
- si está disponible, en virtud de otras exenciones o en transacciones no sujetas a los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores y otras leyes de títulos valores correspondientes, según se describe en las “*Restricciones a las Transferencias.*”

Los Bonos Globales de la Norma 144A. Los Bonos ofrecidas y vendidas a Comparadores Institucionales Calificados que sean Comparadores Calificados y satisfagan los demás requisitos en virtud de las “*Restricciones a las Transferencias*” conforme a la Norma 144A se denominan en conjunto las “*Bonos Globales de la Norma 144A.*” Los intereses en los Bonos Globales de la Norma 144A estarán disponibles para la compra solo de los Comparadores Institucionales Calificados que sean Comparadores Calificados y satisfagan los demás requisitos en virtud de las “*Restricciones a las Transferencias*” los Bonos Globales de la Norma 144A se emiten con una denominación mínima de US\$250.000.

Bonos Globales bajo el Reglamento S. Los Bonos que se ofrecen y venden en transacciones en el exterior a personas que no sean de nacionalidad estadounidense, con base en el Reglamento S, se denominan en conjunto las “*Bonos Globales bajo el Reglamento S*” y, junto con los Bonos Globales de la Regla 144A, las “*Bonos Globales.*” Vea las “*Restricciones a las Transferencias*” con respecto a ciertas restricciones para los Inversores para la reventa o transferencia de los intereses en los beneficios en los Bonos Globales. Los Bonos Globales bajo el Reglamento S se emiten con una denominación mínima de US\$1.000.

Los Inversores pueden poseer sus intereses en los Bonos Globales que representan los Bonos solo directamente a través de DTC e indirectamente a través de los participantes directos o indirectos en DTC (incluidos, Euroclear o Clearstream).

Además, se pueden poseer los intereses en los beneficios de los Bonos Globales en Panamá a través de LatinClear. LatinClear participa de Clearstream. Sujetas a las restricciones de transferencias que se explican a continuación, las transferencias de intereses en los beneficios en los Bonos Globales bajo el Reglamento S se pueden realizar (i) entre participantes de LatinClear o (ii) de un participante de LatinClear a un no participante de LatinClear a través de Clearstream.

Permutas entre los Bonos Globales. Las transferencias de un titular de intereses en los beneficios en una Nota Global bajo el Reglamento S que representa los Bonos a un cesionario a quien se entregan esos intereses a través de una Nota Global bajo el Reglamento S que represente los Bonos se harán solo de acuerdo con los procedimientos correspondientes y mediante la entrega al Fiduciario del Convenio de

Emisión de una certificación escrita del cesionario de los intereses en los beneficios en la forma dispuesta en el Convenio de Emisión a efectos de que la transferencia se haga a un Comparador Institucional Calificado, que también es Comparador Calificado en virtud de la Norma 144A y el Acuerdo de Compañías de Inversión en una transacción que cumple con los requisitos de la Norma 144A y el Acuerdo de Compañías de Inversión.

Las transferencias de un titular de intereses en los beneficios en una Nota Global de la Norma 144A que representa los Bonos a un cesionario a quien se entregarán esos intereses a través de una Nota Global bajo el Reglamento S que representa los Bonos se harán solo mediante la entrega al Fiduciario del Convenio de Emisión una certificación escrita del transferente respecto a que la transferencia se realiza fuera de los EE. UU a una persona no estadounidense, de acuerdo con el Reglamento S o, si corresponde, la Norma 144A en virtud de la Ley de Títulos Valores.

Todo derecho de usufructo en una de los Bonos Globales que representa los Bonos que se transfiera a una persona a quien se realiza la entrega en forma de un derecho en otra Nota Global que representa los Bonos cesará, al ser transferido, de ser un derecho en esa Nota Global y se convertirá en un derecho en la otra Nota Global y, en consecuencia, entonces estará sujeto a todas las restricciones de transferencias y demás procedimientos aplicables a los derechos de usufructo en la otra Nota Global.

Procedimiento de Registro en los Libros para los Bonos Globales. La propiedad de los derechos de usufructo en una Nota Global que representa los Bonos se limitará a DTC y a las personas que puedan poseer los derechos a través de las instituciones que tienen cuentas en DTC. Los derechos de usufructo en una Nota Global se mostrarán en los registros, y las transferencias de esos intereses de propiedad se efectuarán a través de los registros que lleva DTC y sus respectivos participantes para esa Nota Global. Las notificaciones y demás comunicaciones de DTC a sus participantes y de sus participantes a los poseedores de derechos de usufructo en los Bonos se registrarán por los acuerdos entre ellos, sujetas a cualquier requisito legal o reglamentario a tal efecto.

DTC mantiene los títulos valores de sus respectivos participantes y facilita la compensación y liquidación de las transacciones con títulos entre sus respectivos participantes a través de cambios electrónicos en las cuentas en los registros en los libros.

Los pagos del capital e intereses sobre los Bonos por medio de una Nota Global se harán a DTC, como el único propietario registrado de los Bonos representadas por la Nota Global para todo objeto en virtud del Convenio de Emisión. De acuerdo con ello, el Fideicomiso ENA Norte, ENA, ENA Norte, el Fiduciario del Convenio de Emisión y cualquier agente de pago no tendrán responsabilidad por:

- todo aspecto de los registros de DTC relacionado con, o pagos hechos a cuenta de, los intereses de propiedad sobre los beneficios en una Nota representada por una Nota Global;
- todo otro aspecto de la relación entre DTC y sus participantes o la relación entre esos participantes y los propietarios de los intereses sobre los beneficios de una Nota Global que se posee a través de esos participantes o
- el mantenimiento, supervisión o revisión de cualquier registro de DTC relacionado con esos intereses de propiedad sobre los beneficios.

DTC ha asesorado al Fideicomiso ENA Norte para que, al recibir cualquier pago de capital o intereses en una Nota Global que representa los Bonos, DTC acredite, en su sistema de registro en los libros y de transferencia, en las cuentas de los participantes los pagos en los montos proporcionales a sus respectivos derechos de usufructo en el monto del capital de esa Nota Global según lo muestran los registros

de DTC. Los Administradores Principales Conjuntos designarán inicialmente las cuentas a acreditar. Los pagos de los participantes a los propietarios de los intereses sobre los beneficios en una Nota Global se registrarán por las instrucciones vigentes y las prácticas consuetudinarias, como en el caso de títulos que se poseen para las cuentas de clientes registrados en “nombres de calles” y serán de la exclusiva responsabilidad de dichos participantes.

Los Bonos representadas por una Nota Global se pueden permutar por los Bonos definitivas de las mismas series en forma registrada solo si DTC notifica al Fideicomiso ENA Norte que no desea o no puede continuar siendo el depositario de esa Nota Global o en algún momento DTC cesa de ser una agencia de compensación registrada en virtud de la Ley de Bolsa de Valores de los EE.UU de 1934, con sus posteriores enmiendas (la “*Ley Bursátil*”), y nosotros no designamos un sucesor depositario dentro de los 90 días calendario. En tal caso, el Fiduciario del Convenio de Emisión deberá dar instrucciones a DTC para que notifique a todos los Tenedores de Bonos del acaecimiento de tal hecho y la disponibilidad de los Bonos definitivas para tal Tenedor de Bonos. Una Nota Global que representa los Bonos y que se puede permutar conforme a la oración precedente se permutará por Bonos definitivas que se emitan en denominaciones autorizadas de forma registrada por el mismo monto total. Esas Bonos definitivas se registrarán en nombre de los propietarios de los derechos de usufructo en la Nota Global correspondiente, según lo instruya DTC y puede llevar la leyenda establecida bajo “*Restricciones a las Transferencias.*”

Bonos perdidas, robadas y mutiladas. En caso de que se mutile, desfigure, destruya, pierda o robe alguna Nota, el Fiduciario del Convenio de Emisión autenticará, registrará y entregará una nueva Nota definitiva del mismo tenor (incluso con la misma Fecha de Liquidación) y por un monto de capital igual registrado de la misma manera, con la fecha de su autenticación y con derecho a los intereses desde la fecha en que se paguen intereses sobre tal Nota, en permuta y sustitución de tal Nota (mediante la entrega y cancelación de la misma) o en lugar y sustitución de tal Nota. En caso de que se destruya, pierda o robe una Nota, el solicitante de una Nota sustituta presentará al Fiduciario del Convenio de Emisión: (i) las garantías e indemnidades que se requieran y sean satisfactorias para ellos a fin de mantenerlos a cada uno de ellos indemnes y (ii) prueba satisfactoria de la destrucción, pérdida o hurto de tal Nota y de la propiedad de la misma. Al emitirse cualquier Nota sustituta, el Fiduciario del Convenio de Emisión podrá exigir el pago del poseedor registrado de una suma suficiente para cubrir cualquier impuesto u otro cargo del gobierno que se pueda imponer con relación a la misma y todos los aranceles y gastos (incluidos los del Fiduciario del Convenio de Emisión y su asesor) en relación con la misma.

Sin perjuicio de cualquier declaración en el presente, el Fiduciario del Convenio de Emisión se reserva el derecho de imponer tal transferencia, certificado, permuta u otros requisitos y de requerir tales leyendas restrictivas sobre los Bonos, según se puedan determinar necesarias para garantizar el cumplimiento de las leyes sobre títulos valores de los EE.UU y los estados de ese país y cualquier otra ley aplicable.

Pagos; Registro de Transferencia. El Fiduciario del Convenio de Emisión será responsable (ente otras cosas) de: (i) mantener registros de las tenencias totales de Bonos representadas por los Bonos Globales y aceptar los Bonos para su permuta y registro de transferencia, (ii) garantizar que los pagos con respecto a los Bonos se paguen debidamente a los Tenedores de Bonos con el alcance de los fondos disponibles para ello y (iii) transmitir las notificaciones a los Tenedores de Bonos y de los Tenedores de Bonos al Fiduciario del Convenio de Emisión y el Fideicomiso ENA Norte (en cada caso, de acuerdo a lo contemplado en el *Convenio de Emisión*).

El Fiduciario del Convenio de Emisión mantendrá en su oficina un registro en el cual, sujeto a las reglamentaciones razonables que pueda prescribir, el Fiduciario del Convenio de Emisión dispondrá el registro de los Bonos y el registro de las transferencias y las permutas de los Bonos. En el caso de una transferencia parcial de una Nota definitiva, los Bonos nuevas se podrán obtener en la oficina del Fiduciario del Convenio de Emisión en relación con tal transferencia.

Pagos. El Fiduciario del Convenio de Emisión aplicará los montos depositados en la Cuenta de Concentración en el Día Hábil correspondiente en el orden de prioridad establecido en el “Resumen de los Términos—Asignaciones de Cobros y Pagos—Cuenta de Concentración.”

El Fiduciario del Convenio de Emisión hará los pagos de los Bonos directamente a los Tenedores de Bonos registrados de acuerdo con los procedimientos establecidos en el Convenio de Emisión. Los pagos de intereses y el capital (de conformidad con la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración) se harán en cada Fecha de Pago a los Tenedores de Bonos en cuyos nombres los Bonos fueron registradas a la Fecha de Registro precedente. Los pagos se harán mediante transferencia electrónica de los fondos a una cuenta que tenga dicho Tenedor de Bonos en un banco que tenga la funcionalidad de transferencia electrónica de los fondos. A menos que tal designación para el pago por medio de transferencia electrónica de los fondos sea revocada, toda designación de parte de dicho Tenedores de Bonos permanecerá vigente con respecto a todos los pagos futuros con respecto a tal Nota. El Fideicomiso ENA Norte pagará todos los costos administrativos que se impongan por realizar los pagos por medio de transferencia. El pago definitivo de cualquier Nota (incluida cualquier Nota Global registrada en nombre de la persona designada por DTC), no obstante, se hará solo contra presentación y entrega de tal Nota en la Oficina del Fiduciario, u otra oficina que el Fiduciario del Convenio de Emisión pueda eventualmente designar por escrito al Fideicomiso ENA Norte.

A más tardar el 31 de enero de cada año, a partir del 31 de enero de 2013, el Fiduciario del Convenio de Emisión entregará o pondrá a disposición de DTC y de cualquier otro Tenedor de Bonos registrado que lo solicite, la información solicitada y legalmente requerida con respecto a las obligaciones de información del impuesto federal a las ganancias del Tenedor de Bonos para permitir que tales personas preparen sus declaraciones juradas de impuestos, siempre que dicha información esté en posesión del Fiduciario del Convenio de Emisión.

Notificaciones. Asambleas de los Tenedores de Bonos. Todas las notificaciones para los Tenedores de Bonos se considerarán cursadas debidamente al enviarlas por correo a los Tenedores de Bonos a las direcciones que obran en el registro de Tenedores de Bonos que mantiene el Fiduciario del Convenio de Emisión.

Las Asambleas de los Tenedores de Bonos se podrán llevar a cabo en cualquier momento y periódicamente en la Ciudad de Nueva York para hacer, cursar o recibir cualquier solicitud, demanda, autorización, instrucción, notificación, consentimiento, renuncia u otra acción que disponga el Convenio de Emisión que deben hacer, cursar o recibir los Tenedores de Bonos. El Fiduciario del Convenio de Emisión podrá convocar a una asamblea de los Tenedores de Bonos en cualquier momento para cualquiera de tales propósitos y el Fideicomiso ENA Norte y los Tenedores de Bonos que posean al menos 10% de las Obligaciones de Voto de los Bonos podrán, por medio de una solicitud escrita que establezca con razonable detalle la acción que se propone para que adopte tal asamblea, requerir al Fiduciario del Convenio de Emisión que convoque a una asamblea para tal propósito.

Toda suma de dinero depositada o pagada al Fiduciario del Convenio de Emisión como pago del capital, prima (si la hubiere), interés o cualquier otro monto que se deba con respecto a los Bonos y que no haya aplicado sino que continúe sin reclamar por dos años después de la fecha en que dicho capital, prima, interés u otro monto haya vencido y fuera pagadero, será devuelta (en la medida en que cualquier Autoridad Gubernamental no requiera su reversión) por el Fiduciario del Convenio de Emisión al o por cuenta del Fideicomiso ENA Norte a solicitud escrita para ello y, con el alcance permitido por la ley aplicable. El Tenedor de Bonos en lo sucesivo solo recurrirá al Fideicomiso ENA Norte por cualquier pago relacionado que pueda tener derecho a recibir, y toda responsabilidad del Fiduciario del Convenio de Emisión con respecto a tales sumas de dinero cesará a partir de ese momento.

El Convenio de Emisión

Declaraciones y Garantías del Fideicomiso ENA Norte. A la Fecha de Liquidación, el Fideicomiso ENA Norte declara y garantiza al Fiduciario del Convenio de Emisión para beneficio de las Partes Garantizadas que:

- ha sido formado debidamente y tiene total poder y autoridad, así como todas las licencias, autorizaciones, consentimientos y aprobaciones gubernamentales, para ejecutar y entregar los Documentos de la Transacción de los que es parte y para cumplir con las obligaciones que surgen de éstos, en cada caso salvo cuando el no hacerlo podría, solo o en conjunto, tener un efecto material adverso;
- la celebración y entrega de parte del Fideicomiso ENA Norte de los Documentos de la Transacción en los cuales interviene como parte y el cumplimiento conforme a los mismos: (i) ha sido debidamente autorizada para toda medida necesaria por el Fideicomiso ENA Norte, (ii) no requiere una medida adicional de parte del Fideicomiso ENA Norte por, o con respecto de, o la presentación ante, cualquier Autoridad Gubernamental, excepto (A) que se hayan tomado o hecho hasta la Fecha de Liquidación y permanezca en pleno vigor y efecto (B) para aquellos casos descritos conforme a la definición de Condiciones Precedentes, (iii) no infringe ninguna ley aplicable, (iv) no infringirá ni constituirá un incumplimiento en virtud de cualquier obligación contractual, sentencia, medida cautelar, orden o resolución vinculante para el Fideicomiso ENA Norte o sus propiedades y (v) excepto en virtud de los Documentos de la Transacción, no tendrá como resultado la creación o imposición de gravamen alguno sobre cualquiera de sus propiedades, excepto en cada cláusula anterior, en la que dicha falta de autorización, dicha acción requerida o presentación, incumplimiento o gravamen no originaría un Efecto Material Adverso;
- cada uno de los Documentos de la Transacción en los cuales el Fideicomiso ENA Norte interviene como parte ha sido celebrado y firmado por este y (con respecto a cualquier Nota, luego de su autenticación y entrega de parte del Fiduciario del Convenio de Emisión) constituye su obligación legal, válida y vinculante, oponible en su contra, de acuerdo con sus términos, excepto en la medida en que tal oponibilidad pueda estar limitada por las leyes sobre quiebras, insolvencia, convocatoria de acreedores, moratoria o demás leyes similares aplicables ahora o en lo sucesivo, que afecten la oponibilidad de los derechos de los acreedores en general, y excepto en la medida en que tal oponibilidad pueda estar limitada por los principios generales de equidad (ya sean considerados en un litigio conforme a derecho o en virtud del sistema de equidad);
- los Bonos, cuando sean ejecutadas y autenticadas de acuerdo con las disposiciones del Convenio de Emisión y entregadas y pagadas por los Administradores Principales Conjuntos de los Bonos, serán obligaciones válidas y vinculantes del Fideicomiso ENA Norte y oponibles contra el Fideicomiso ENA Norte de acuerdo con sus términos;
- el Fideicomiso ENA Norte poseerá y tendrá el título, a la Fecha de Cierre, en fideicomiso de los Derechos Cedidos libres de todo gravamen (que no sea el gravamen creado conforme a los Documentos de la Transacción o creados por ley). El Fideicomiso ENA Norte recibió todos los consentimientos y aprobaciones que son necesarios y se exigen haber obtenido para celebrar y ejecutar los Documentos de la Transacción y las transacciones contempladas en ellos, incluido, a mero título enunciativo, el otorgamiento de una prenda sobre la Garantía. De acuerdo con el Contrato de Apoyo, las Cuentas de la Transacción, incluidas todas las subcuentas de las mismas, están a nombre del Fiduciario del Convenio de Emisión, excepto la Cuenta de Concentración Panameña, que está a nombre del Fideicomiso ENA Norte;

- de acuerdo con los términos del Contrato de Cesión, con vigencia a partir de la Fecha de Cierre, (i) el Fideicomiso ENA Norte habrá válidamente adquirido todos los derechos, títulos e intereses en los Derechos Cedidos de ENA Norte, (ii) el Fideicomiso ENA Norte habrá válidamente adquirido todos los derechos, títulos e intereses en todas las acciones emitidas y en circulación de ENA Norte, (iii) este, cualquiera de sus acreedores (incluidos el liquidador, el fiduciario, el administrador o un funcionario similar respecto al mismo) o cualquier otra Persona no podrán dejar de lado la cesión de las mismas al Fideicomiso ENA Norte y (iv) no se requiere ningún consentimiento, cursar notificación o hacer una presentación ante ningún beneficiario, Autoridad Gubernamental u otra Persona en relación con los mismos o para proteger el derecho, título e interés del Fideicomiso ENA Norte en la Garantía anexa, excepto los que se hayan recibido, entregado o presentado en la Fecha de Cierre o antes de la misma;
- el Fideicomiso ENA Norte no tiene otras deudas aparte de los Bonos;
- el Fideicomiso ENA Norte cumple con todas las leyes aplicables;
- no existe (i) ningún Evento de Incumplimiento y (ii) ningún evento cuya existencia significaría un Evento de Incumplimiento después del vencimiento de algún periodo de gracia correspondiente, notificación o ambos;
- las obligaciones del Fideicomiso de ENA Norte en virtud de los Bonos constituyen obligaciones directas, incondicionales y generales del Fideicomiso de ENA Norte y tendrán al menos el mismo derecho de pago que otras deudas no garantizadas del Fideicomiso de ENA Norte, salvo que pueda limitarse de otro modo debido a bancarrota, insolvencia (incluidas, sin limitación, todas las leyes relativas a las transferencias fraudulentas), reorganización, moratoria u otras leyes similares relativas a la aplicación de los derechos de los acreedores en general o que afecten la misma, o sujeto a los principios generales de equidad (independientemente de que considere la aplicación en un procedimiento en virtud del sistema de equidad o conforme a derecho);
- (i) a la Fecha de Cierre, el Fideicomiso ENA Norte tendrá la titularidad de los Derechos Cedidos y dla Garantía de Acciones, sujeto a los gravámenes impuestos al Fiduciario del Convenio de emisión de conformidad con el Convenio de Emisión en beneficio de las Partes Garantizadas, como principales beneficiarios; y (ii) cuando todos los montos exigibles de conformidad con los Bonos y los Documentos de la Transacción hayan sido totalmente abonados, el Fideicomiso ENA Norte distribuirá las sumas o activos restantes a ENA y ENA Norte como beneficiarios secundarios según el Contrato de Fideicomiso;
- i) El Fideicomiso ENA Norte ha presentado, o se ha encargado de que se presenten, las declaraciones de impuestos que debe presentar y ha pagado todos los impuestos que se muestra en dichas declaraciones y en las fiscalizaciones de sus propiedades que debe pagar y todos los demás impuestos, honorarios y demás cargas impuestas a ella o sobre sus propiedades por una autoridad gubernamental, salvo cuando la no presentación de tales declaraciones de impuestos o el incumplimiento de pago de dichos impuestos no podría, sola o en conjunto, tener efectos materiales adversos y ii) no se ha interpuesto demanda alguna contra el Fideicomiso ENA Norte respecto de dichos impuestos, honorarios o demás cargos, salvo que esa demanda no pueda, sola o en su conjunto, tener efectos materiales adversos.
- cada uno de los Documentos de la Transacción en los cuales el Fideicomiso ENA Norte interviene como parte está en forma adecuada en virtud de las leyes de Panamá para su oponibilidad contra el mismo (en la medida que dichos Documentos de la Transacción no estén sujetos a la competencia exclusiva de tribunales fuera de Panamá), y para asegurar la legalidad,

validez, oponibilidad o admisibilidad como prueba de cualquiera de los Documentos de la Transacción no es necesario que se presente o registre ninguno de dichos documentos ante ningún tribunal u otra autoridad de Panamá ni que se paguen ningún timbre o impuesto similar que no se hayan pagado ya en Panamá por o con respecto a dicho Documentos de la Transacción; *disponiéndose que* a efectos de oponibilidad y admisibilidad como prueba en los tribunales de Panamá, los Documentos de la Transacción y cualquier otro documento o instrumento deben traducirse al español por un traductor público matriculado para actuar como tal en Panamá y la firma de las partes de los Documentos de la Transacción deberá ser certificada por notario público con licencia para actuar como tal de conformidad con las leyes del lugar de la firma, firma que deberá estar autenticada por el consulado de Panamá o a través del Sello de Apostilla de acuerdo con la Convención de la Haya de 1961 que deroga el requisito de legalización de los documentos públicos extranjeros;

- salvo que se indique en este Prospecto Informativo, los pagos a los Tenedores de Bonos con respecto a los Documentos de Financiamiento no están sujetos, en virtud de las leyes de Panamá o cualquier subdivisión política de este país, a ninguna retención o cargo similar por o a cuenta de impuestos u otro concepto por razón del registro de los Bonos ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y al listado de los Bonos ante la Bolsa de Valores de Panamá;
- un Inversor no domiciliado en Panamá no será considerado residente, domiciliado, realizando negocios o sujeto a impuestos en Panamá solamente por razón de su celebración, entrega, ejecución o aplicación de cada uno de los Documentos de la Transacción;
- i) El Fideicomiso ENA Norte está sujeto a la ley civil y comercial con respecto a las obligaciones que surgen de los Documentos de la Transacción, y la ejecución, entrega y cumplimiento de y conforme a los Documentos de la Transacción constituyen actos privados y comerciales y no actos públicos y gubernamentales, ii) el Fideicomiso ENA Norte no tiene inmunidad alguna en litigios, competencia de tribunales, embargos previos a sentencia, embargos que ayudan a la ejecución de una sentencia, compensaciones, ejecuciones de sentencias ni en ningún otro proceso legal con respecto a las obligaciones que surgen de los Documentos de la Transacción en los que interviene como parte y iii) el Fideicomiso ENA Norte ha renunciado válidamente en los Documentos de la Transacción en los que interviene como parte a todo derecho que pudiera tener a inmunidad soberana.
- el Fideicomiso ENA Norte no es una “empresa de inversión” con el significado de la Ley de Compañías de Inversión;
- el fideicomiso creado de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso no tiene oficinas o agencias en los EE.UU.;
- el Fideicomiso ENA Norte ha obtenido todas las Aprobaciones Gubernamentales que es necesario obtener para la celebración y ejecución de los Documentos de la Transacción y las transacciones contempladas por los mismos; y
- El Fideicomiso ENA Norte es solvente, no se volverá insolvente conforme a la legislación panameña en virtud de las transacciones efectuadas por los Documentos de la Transacción, no celebra los Documentos de financiamiento con la intención real de impedir, retrasar o defraudar a sus acreedores actuales o futuros, y recibe un valor razonablemente equivalente para la transferencia, prenda o cesión, según corresponda, de la Garantía.



Convenios afirmativos del Fideicomiso ENA Norte. Mientras que los Bonos sigan pendientes, el Fideicomiso ENA Norte celebra un convenio con el Fiduciario del Convenio de Emisión, en beneficio de las Partes Garantizadas, de que:

- sólo le realizará pagos y/o otorgará servicios a ENA y/o ENA Norte en la medida prevista y permitida en los Documentos de la Transacción;
- mantendrá un sistema de contabilidad en relación con el Fideicomiso ENA Norte y contratará a Deloitte Inc. como auditores independientes (u otra firma equivalente reconocida a nivel internacional de contadores públicos independientes) como contadores independientes del Fideicomiso ENA Norte;
- a partir de noviembre de 2012, a más tardar el décimo Día hábil posterior al último día del mes calendario anterior, le indicará al Administrador que le brinde al Fiduciario del Convenio de Emisión y a las Agencias Calificadoras una copia del Informe de Administración de acuerdo con el Contrato de Administración;
- le permitirá, en todo momento en Caso de incumplimiento, y de otro modo, con una antelación razonable, durante el horario normal de trabajo, a un representante o agente del Fiduciario del Convenio de Emisión tener acceso a los libros de contabilidad y registros del Fideicomiso ENA Norte y le permitirá a los representantes del Fiduciario del Convenio de Emisión, los cuales pueden incluir Tenedores de Bonos siempre que el Fiduciario del Convenio de Emisión le proporcione una previa notificación por escrito al Fideicomiso ENA Norte de los mismos, visitar e inspeccionar cualquiera de las propiedades del Fideicomiso ENA Norte o oficinas relacionadas con el Fideicomiso ENA Norte, a fin de revisar y hacer resúmenes de cualquiera de los libros y registros del Fideicomiso ENA Norte, solicitar copias de tales libros, cuentas y/o registros, y discutir sus asuntos, finanzas y cuentas con sus funcionarios, empleados y contadores públicos independientes, en su caso, en todos los momentos razonables y con la frecuencia deseada;
- le notificará inmediatamente al Fiduciario del Convenio de Emisión por escrito sobre cualquier caso o condición del que tenga conocimiento real, incluyendo, sin limitación, cualquier litigio, disputa o procedimiento administrativo que razonablemente se podría esperar que afecte sustancial y adversamente su condición financiera, la Concesión, la capacidad del Concesionario para desempeñar y cumplir sus respectivas obligaciones en virtud del Contrato de Concesión o cualquier Documento de la transacción en el que alguno de ellos consta como parte o la capacidad del Fideicomiso ENA Norte para desempeñar y cumplir sus respectivas obligaciones en virtud de los Documentos de la Transacción o cualquier otro caso que pueda constituir un Efecto Material Adverso;
- obtendrá y mantendrá en vigor (o en su caso, renovará inmediatamente) todas las autorizaciones sustanciales necesarias a fin de llevar a cabo sus negocios y operaciones en general;
- le proporcionará inmediatamente (y en cualquier caso, dentro de los cinco (5) Días hábiles posteriores a la recepción de la misma) al Fiduciario del Convenio de Emisión una copia de cualquier comunicación recibida por el Fideicomiso ENA Norte del Fideicomiso ENA Norte o enviado por éste a MOP en relación con cualquier potencial o inminente terminación anticipada, reclamación, demanda o procedimiento que alega la nulidad del Contrato de Concesión;
- le notificará inmediatamente (y en todo caso, dentro de los cinco (5) Días hábiles posteriores al conocimiento del mismo) al Fiduciario del Convenio de Emisión sobre cualquier

incumplimiento o falta sustancial de conformidad con cualquier obligación de ENA, ENA Norte o MOP en virtud del Contrato de Concesión del cual tenga conocimiento real;

- cumplirá, en todo momento y en todos los aspectos, con todas las leyes, normas, reglamentos y órdenes de la República de Panamá y todas las demás jurisdicciones que se aplican o que de otro modo afecten las obligaciones del Fideicomiso ENA Norte de conformidad con los Documentos de la Transacción;
- le proporcionará al Administrador y al Fiduciario del Convenio de Emisión, dentro de los cinco Días hábiles de cualquier solicitud por escrito, siempre y cuando lo permita la ley aplicable, un Certificado del funcionario que contiene información acerca de la Garantía y/o el Fideicomiso ENA Norte, según lo solicite razonablemente el Administrador y/o el Fiduciario del Convenio de Emisión;
- le proporcionará inmediatamente (y en todo caso, dentro de los dos (2) Días hábiles) después de tener conocimiento real, al Administrador y al Fiduciario del Convenio de Emisión y a cada Agencia Calificadora, un aviso por escrito sobre cualquier Incumplimiento o Caso de incumplimiento en el cual se establezcan los detalles del mismo y cualquier medida que esté tomando para remediar tal Incumplimiento o Caso de incumplimiento;
- se encargará de todas las actividades del fideicomiso creadas de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso desde el exterior de los EE.UU.;
- realizará todo los pagos con respecto a los Bonos, o de lo contrario, en los Documentos de la Transacción, en dólares libres y exentos de, y sin ningún tipo de deducción o retención por o por motivo de, cualquier Impuesto, salvo que una autoridad fiscal exija que dichos montos sean reducidos o deducidos; el Fideicomiso ENA Norte (sujeto a ciertas excepciones habituales y de acuerdo con las prioridades sobre pagos establecidas en el Contrato) le pagará al Fiduciario del Convenio de Emisión (en beneficio de los Tenedores de Bonos pertinentes) los Montos adicionales que sean necesarios a fin de que los montos netos recibidos por los Tenedores de Bonos pertinentes, después de dicha deducción o retención de Impuestos, sean iguales a los montos respectivos que habrían sido recibidos por los Tenedores de Bonos pertinentes con respecto al pago en ausencia de dicha deducción o retención;
- le proporcionará al Fiduciario del Convenio de Emisión, dentro de los 120 días posteriores al final de cada año fiscal del Fideicomiso ENA Norte o dentro de los 14 días de una solicitud por escrito por parte del Fiduciario del Convenio de Emisión, un Certificado del funcionario que indica si los firmantes del mismo tienen conocimiento (i) sobre si se ha producido algún Caso de incumplimiento (o algún caso que constaría un Caso de incumplimiento con el vencimiento de cualquier periodo de gracia correspondiente, la entrega del aviso o ambos) y del cual tenga conocimiento real, y (ii) si el Fideicomiso ENA Norte ha cumplido con sus obligaciones en virtud del Convenio de Emisión y los demás Documentos de la Transacción en los cuales consta como parte, durante dicho año fiscal;
- sujeto a la recepción de la información o documentos pertinentes del Administrador, le entregará, pagará o notificará, según corresponda, a la Bolsa de Valores de Panamá y a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá lo siguiente: (i) dentro de los tres meses posteriores al cierre de cada año fiscal, entregará los estados financieros consolidados auditados del Fideicomiso ENA Norte, junto con su informe anual de actualización del emisor, para el año fiscal anterior; (ii) dentro de los dos meses posteriores al cierre de cada trimestre, entregará los estados financieros trimestrales no auditados del Fideicomiso ENA Norte, junto con su informe

de actualización trimestral, para el trimestre fiscal anterior; (iii) notificará sobre cualquier caso sustancial involucrando hechos relevantes; (iv) pagará la tarifa anual de supervisión y todas las tarifas y gastos pertinentes; y (v) le pagará todas las tarifas y gastos pertinentes a LatinClear; y

- durante el tiempo en el que cualquiera de los Bonos siga pendiente y sean “títulos valores restringidos” según lo estipulado en la Norma 144(a)(3) en virtud de la Ley de Títulos Valores, el Fideicomiso ENA Norte le proporcionará, previa petición de cualquier Tenedor de Bonos, la información que se especifica en la Norma 144A(d)(4) en virtud de la Ley de Títulos Valores: (i) a dicho Tenedor de Bonos, (ii) a un comparador potencial de dicha Nota (o derechos de usufructo en la misma) que es un QIB y es designado por dicho Tenedor de Bonos y (iii) a cualquier Tenedor de Bonos pertinente o un comparador potencial designado como tal, en todos los casos con el fin de permitir el cumplimiento por parte de dicho Tenedor de Bonos de la Norma 144A en relación con la reventa de dicha Nota (o derecho de usufructo en la misma) en virtud de la Norma 144A, salvo que, en el momento de tal solicitud, el Fideicomiso ENA Norte se encuentre sujeto a los requisitos de reporte de la Sección 13 o 15(d) de la Ley de Títulos Valores o se incluya en la lista de emisores privados extranjeros que reclaman la exención de los requisitos de inscripción de la Sección 12(g) de la Ley de Títulos Valores (y, por lo tanto, tiene la obligación de brindar cierta información del SEC de conformidad con la Norma 12(g)3-2(b) en virtud de la misma). Dicha información deberá estar escrita en idioma inglés. La recepción de dicha información por parte del Fiduciario del Convenio de Emisión no constituirá un aviso implícito de la misma, ni se le encargará al Fiduciario del Convenio de Emisión de determinar nada, a partir de la información contenida en la misma, incluyendo el cumplimiento del Fideicomiso ENA Norte con cualquiera de sus convenios en virtud del presente documento. Sin perjuicio de que se indique lo contrario en el presente documento, todas las transferencias de una Nota (o derechos de usufructo en la misma) a un QIB se deben realizar a un QIB que también sea un Comparador calificado.

Convenios negativos del Fideicomiso ENA Norte. Mientras que los Bonos permanezcan pendientes, el Fideicomiso ENA Norte celebra un convenio con el Fiduciario del Convenio de Emisión, en beneficio de las Partes Garantizadas, de que:

- no participará en ningún negocio que no sea dispuesto en los Documentos de la Transacción;
- no incurrirá ni mantendrá deudas no sean los Bonos y deudas incurridas en la refinanciación, en su totalidad, de las deudas representadas por los Bonos;
- no será garantía de las deudas de otros;
- no creará ni permitirá la existencia de ningún gravamen o cargo sobre ninguna Garantía que no sea(n): (i) la garantía prendaria que será otorgada en virtud de los Documentos de la Transacción, (ii) los gravámenes incurridos en el curso normal de los negocios que no deben exceder, en conjunto, US\$100.000 y (iii) cualquier impuesto u otros derechos legales de retención, incluyendo algún gravamen judicial u otros gravámenes que surjan por ministerio de la ley a ser pagados por el Fideicomiso ENA Norte y aún no vencidos y pagaderos;
- no participará en ninguna transacción salvo que sea conforme a las condiciones del mercado;
- no transferirá ni cederá, ni pretenderá transferir o ceder, la totalidad ni ninguna parte de, los Derechos cedidos o la Garantía, con excepción de lo permitido según los Documentos de la Transacción;

- no celebrará ningún acuerdo por medio del cual se compartan sus activos con algún otro tercero, con excepción de lo permitido de acuerdo con los Documentos de la Transacción;
- no tomará, ni permitirá a sabiendas que se tome, ninguna medida que pudiera terminar, eliminar o perjudicar la validez o eficacia de, cualquiera de los Documentos de la Transacción o los documentos constitucionales del Fideicomiso ENA Norte, o la validez, eficacia o prioridad de los gravámenes creados en los mismos;
- no le permitirá al fideicomiso, creado de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, abrir ninguna agencia u oficina de representación en los EE.UU.;
- no le permitirá al fideicomiso, creado de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, consolidarse ni fusionarse en ninguna otra entidad ni transmitir, transferir o arrendar la totalidad o sustancialmente la totalidad de sus activos como un conjunto, ya sea en una sola transacción o una serie de transacciones relacionadas, a ninguna otra persona, salvo lo contemplado de acuerdo con los Documentos de la Transacción;
- no le solicitará a ningún tribunal declararse a sí mismo en quiebra, entrar en liquidación o un estado similar durante el período en el cual se encuentran pendientes los Bonos y durante un año y un día a partir de entonces;
- no se someterá en ningún momento a que el Fideicomiso ENA Norte ocasione o consienta una Prohibición de Rebaja de Tarifa de Peaje (salvo que actúe bajo la dirección por escrito del Fiduciario del Convenio de Emisión que actúa bajo la dirección de la Parte controlante mayoritaria);
- no pagará ni estará obligado de ninguna manera a ningún costo o gasto en relación con la extensión o ampliación de la Carretera de peaje; ni
- permitirá ni sufrirá, en ningún momento, que ninguna Garantía o Cobro que garantiza los Bonos, sea utilizado o aplicado en modo alguno con respecto a algún costo o gasto en relación con la extensión o ampliación de la Carretera de peaje.

Modificaciones sin el consentimiento de las Partes Garantizadas. El Fideicomiso ENA Norte y el Fiduciario del Convenio de Emisión (con el consentimiento por escrito de ENA y ENA Norte) podrán, de ser necesario y en cualquier momento, y sin el consentimiento de los Tenedores de Bonos, ninguna otra Parte garantizada o ninguna Agencia Calificadora, celebrar un Convenio de Emisión Suplementario o una modificación por escrito, o dar consentimiento para, o instruir a, cualquiera de las partes a celebrar cualquier Convenio de Emisión Suplementario o realizar cualquier modificación a cualquiera de los Documentos de la Transacción por motivo de uno o más de los siguientes objetivos:

- para resolver alguna ambigüedad en el presente documento o en dicho documento;
- para corregir alguna disposición en el presente documento o en el mismo que pueda ser incongruente con alguna otra disposición en el presente documento o para corregir algún error;
- para transmitir, transferir, ceder, hipotecar o dar en prenda alguna propiedad o activo al Fiduciario del Convenio de Emisión como Garantía adicional para las Partes Garantizadas, para añadir información a los convenios del Fideicomiso ENA Norte en beneficio de las Partes Garantizadas, o para ceder algún derecho o poder conferido al Fideicomiso ENA Norte en el presente documento; y

- para realizar otras disposiciones con respecto a asuntos o cuestiones que surjan en virtud del Convenio de Emisión o los Bonos, de tal modo como el Fideicomiso ENA Norte y el Fiduciario del Convenio de Emisión consideren necesario o deseable que no sea incongruente con las disposiciones del presente documento y del mismo y que no afecte adversamente a los derechos de ninguna de las Partes Garantizadas.

Según el Convenio de Emisión el Fiduciario del Convenio de Emisión está autorizado para participar en la ejecución de cualquier modificación tal a los Documentos de la Transacción, a fin de realizar nuevos acuerdos y estipulaciones apropiadas que pudieran estar contenidas en el mismo y a fin de aceptar el traspaso, transferencia, cesión, hipoteca o prenda de cualquier propiedad en virtud del mismo.

Modificaciones con el consentimiento de la Parte controlante mayoritaria. Sólo con el consentimiento por escrito de la Parte controlante mayoritaria, podrán el Fideicomiso ENA Norte y el Fiduciario del Convenio de Emisión, de ser necesario y en cualquier momento, celebrar una modificación por escrito con el fin de agregar alguna disposición a, o modificar de alguna manera, o eliminar alguna de, las disposiciones del Convenio de Emisión, cualquier Nota o cualquier Convenio de Emisión suplementario, o de modificar en modo alguno los derechos de las Partes Garantizadas con respecto a las mismas; siempre que, en los siguientes casos, se requiera el consentimiento de todas las Partes con Voto que se ven afectadas: (i) para modificar el porcentaje requerido que determina si la Parte controlante mayoritaria tomará alguna medida en virtud de los Documentos de la Transacción, (ii) salvo lo expresamente contemplado por los Documentos de la Transacción, para disponer de alguna Garantía, (iii) para reducir de cualquier manera el monto de, o alterar la prioridad de, o retrasar el momento de, algún pago o distribución de capital de, o derecho de, alguna Nota o alguna tarifa u otro monto pagadero a las Partes con Voto que debe realizarse en el presente documento sobre alguna Nota o cambiar alguna fecha de tal pago o distribución sobre alguna Nota, o cambiar el lugar de tal pago o distribución en donde, o la moneda o divisa en la que, alguna Nota sea pagadera, o perjudicar el derecho del Fiduciario del Convenio de Emisión de entablar una demanda por la aplicación de cualquier tal pago o distribución, o (v) para posponer alguna fecha fijada para cualquier pago de capital de, o derecho de, la o alguna tarifa u otros montos pagaderos a las Partes con Voto.

Ley Aplicable y Consentimiento a la Jurisdicción. El Convenio de Emisión se rige por las leyes del estado de Nueva York. El Fideicomiso ENA Norte dará su consentimiento a la competencia de los Tribunales de Distrito de los EE.UU. para el Distrito Sur de Nueva York y todo tribunal del Estado de Nueva York (en cada caso, en la jurisdicción de Manhattan, Ciudad de Nueva York), y aceptará que todas las disputas en virtud de los Documentos de la Transacción se sometan a la competencia de dichos tribunales.

El Acuerdo de apoyo

Declaraciones y garantías de ENA y ENA y Norte. El Acuerdo de apoyo incluye ciertas declaraciones y garantías que se establecen a continuación:

A partir de la Fecha de Liquidación, tanto ENA (en cuanto a sus propias declaraciones y garantías, y en cuanto a las de ENA Norte) como ENA Norte (únicamente en cuanto a sus propias declaraciones), realizarán las siguientes declaraciones y garantías al Fideicomiso ENA Norte y al Fiduciario del Convenio de Emisión en beneficio de las Partes Garantizadas:

- Tanto ENA como ENA Norte han sido debidamente formados y tienen pleno poder y autoridad, y disponen de toda licencia gubernamental, autorización, consentimiento y aprobación, para ser dueños de sus propiedades y llevar a cabo sus negocios de tal manera que actualmente se encuentran poseídas tales propiedades y de tal manera que actualmente se llevan a cabo tales negocios, y para ejecutar y entregar los Documentos de la Transacción en los cuales constan como una parte y para desempeñar sus obligaciones en virtud de los mismos, en todo caso, salvo

cuando algún incumplimiento de los mismos no pueda, por sí mismo o en conjunto, tener un Efecto Material Adverso.

- La formalización y entrega de los Documentos de la Transacción por parte de ambos ENA y ENA Norte, en los cuales cada uno de ellos intervienen como parte, y el cumplimiento en virtud de los mismos: (i) han sido debidamente autorizados mediante toda medida necesaria, (ii) no requieren que se tome ninguna medida adicional por o con respecto a, o por su presentación ante, ninguna Autoridad Gubernamental, salvo aquellas acciones que se han tomado o realizado en o antes de la Fecha de Cierre y que permanezcan en pleno vigor y efecto, (iii) no contravendrá ninguna Ley aplicable, (iv) no contravendrá ni constituirá un incumplimiento bajo ninguna obligación convencional, sentencia, mandamiento judicial, orden o decreto vinculante sobre el mismo o sus propiedades y (v) salvo según los Documentos de la Transacción, no resultará en la creación ni la imposición de ningún gravamen sobre ninguna de sus propiedades, salvo en cada cláusula anterior cuando tal falta de autorizar tal medida o presentación requerida, incumplimiento o gravamen, no resultaría en un Efecto Material Adverso.
- Cada uno de los Documentos de la Transacción en los cuales tanto el Fideicomiso ENA Norte, ENA y ENA Norte intervienen como parte, ha sido debidamente formalizado y entregado por ambos éstos y (con respecto a cualquier Nota, en el momento de su autenticación y entrega por parte del Fiduciario del Convenio de Emisión) constituye su obligación legal, válida y vinculante exigible en contra de cada uno de ellos de acuerdo con sus términos, salvo que tal exigibilidad pueda verse limitada por una quiebra, insolvencia, reorganización, moratoria u otra legislación similar pertinente, vigente en la actualidad o en el futuro, que afecta la aplicación de derechos de los acreedores en general y salvo que tal exigibilidad pueda verse limitada por los principios generales de equidad (ya sean considerados en un juicio conforme a derecho o en virtud del sistema de equidad).
- El Fideicomiso ENA Norte, a la Fecha de Cierre, será el propietario y tendrá el título en fideicomiso para los Derechos cedidos, libre y exento de todo gravamen (salvo el gravamen creado en virtud de los Documentos de la Transacción o creado por ministerio de la ley). Ni las Cuentas de la Transacción ni ninguna subcuenta de la misma están a nombre de ninguna persona que no sea el Fiduciario del Convenio de Emisión, salvo la Cuenta de concentración panameña, la cual está a nombre del Fideicomiso ENA Norte.
- De conformidad con el Contrato de cesión y el Instrumento de transferencia de acciones, (i) a partir de la Fecha de Cierre, tanto ENA como ENA Norte habrán cedido válidamente todos sus derechos, títulos e intereses sobre los Derechos cedidos al Fideicomiso ENA Norte, (ii) a partir de la Fecha de Liquidación, ENA habrá transferido la totalidad de sus derechos, títulos e intereses sobre la Garantía de acciones al Fideicomiso ENA Norte, (iii) la cesión de los mismos al Fideicomiso ENA Norte no será capaz de ser suspendida por el mismo, ninguno de sus acreedores (incluyendo ningún liquidador, fideicomisario, receptor o funcionario similar con respecto al mismo) o ninguna otra Persona, y (iv) no se requerirá ningún consentimiento de, aviso a, o presentación ante, ningún beneficiario, Autoridad Gubernamental u otra Persona, en relación con el mismo o a fin de proteger el derecho, título e interés del Fideicomiso ENA Norte sobre la Garantía relacionada en contra del mismo, salvo aquellos que han sido recibidos, entregados o presentados en o antes de la Fecha de Cierre.
- (i) A la Fecha de Cierre, ENA Norte tendrá la titularidad y gozará de una concesión administrativa válida, mencionada en el presente como Concesión, otorgada por MOP actuando en nombre de la República de Panamá en virtud de los términos y condiciones del Contrato de Concesión, para construir, administrar y operar Corredor Norte, según se describe en este

Prospecto Informativo; (ii) según las disposiciones de la Ley N.º 76 del 15 de noviembre de 2010, la Concesión se extinguirá en la fecha que ocurra primero entre lo siguiente: (A) la fecha en que ENA Norte haya recuperado el *Monto Total Recuperable* según la Concesión, tal como se establece en el Contrato de Concesión; y (B) treinta años desde la fecha en que MOP autorizó el comienzo de las operaciones del Segmento correspondiente, a menos que se extinga con anticipación según sus disposiciones; (iii) la Concesión actualmente y en todo momento desde la fecha de otorgamiento se encuentra vigente al leal saber y entender de ENA y ENA Norte, no existen acciones para revocar, suspender o interrumpir la vigencia de la Concesión pendientes o viables ante cualquier Autoridad Gubernamental en contra de ENA Norte o la Concesión que pudieran provocar la suspensión, extinción, rescisión, anulación o invalidez de la Concesión o cualquiera de sus disposiciones; (iv) la Concesión y los derechos de ENA Norte que se desprenden del presente están libres de todo gravamen, diferentes a los derechos de garantía real en virtud de los Documentos de la Transacción; y (v) la transferencia de la Concesión y el Contrato de Concesión a ENA Norte a la Fecha de Cierre, o con antelación a ella, será válida y traspasará la titularidad de la Concesión a ENA Norte.

- (i) ENA Norte ha entregado a los Administradores Principales Conjuntos el concentrado de los estados financieros auditados de la Concesionaria Anterior y de Autovías, al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009, y los estados concentrados de resultados integrales, cambios en (posición) capital y flujos de efectivo para el ejercicio finalizado en dicha fecha, auditados por Deloitte Inc., y los estados financieros no auditados de la ex concesionaria, Autovías y Autopista Norte, al y para los periodos de seis meses finalizados el 30 de junio 2011 y 2012 (Ni ENA ni ENA Norte ha participado en la preparación de dichos estados financieros), (ii) según el leal saber y entender de ENA y ENA Norte, dichos estados financieros presentan razonablemente en todos los aspectos importantes la situación financiera de la Ex Concesionaria, según sea el caso, en dichas fechas y los resultados de sus operaciones para los ejercicios terminados en esas fechas, (iii) según el leal saber y entender de ENA y ENA Norte, dichos estados financieros han sido preparados de acuerdo con las NIIF aplicadas de manera consistente, (iv) según el leal saber y entender de ENA y ENA Norte, desde el 30 de junio de 2012, no se ha producido ningún acontecimiento o circunstancia que tenga o pudiera razonablemente esperarse que tenga un Efecto Material adverso, y (v) según el leal saber y entender de ENA y ENA Norte, el Ex Concesionario no tiene obligaciones pendientes o pasivos, fijos o contingentes que se requieran como prueba en los estados financieros descritos anteriormente a partir de la fecha de dichos estados financieros, excepto como se describe en los estados financieros, y después de esa fecha la Concesionaria Anterior no tiene obligaciones pendientes de los demás materiales o pasivos, excepto como se describe en los estados financieros o según lo permitido por los términos de los Documentos de la Transacción.
- Tanto el Fideicomiso ENA Norte como ENA y ENA Norte cumplen con todas las Leyes aplicables.
- No existe (i) ningún Caso de incumplimiento y (ii) en ningún caso, la existencia del mismo consistiría en un Caso de incumplimiento con el vencimiento de cualquier período de gracia correspondiente, la entrega del aviso o ambos.
- (i) A la Fecha de Cierre, el Fideicomiso ENA Norte tendrá la titularidad de los Derechos Cedidos y la Garantía de Acciones, sujeto a la prenda de los Derechos Cedidos y la Garantía de Acciones impuesta por el Fideicomiso ENA Norte al Fiduciario del Convenio de Emisión de conformidad con el Convenio de Emisión en beneficio de las Partes Garantizadas, como principales beneficiarios; y (ii) cuando todos los montos exigibles de conformidad con los Bonos y los Documentos de la Transacción hayan sido totalmente abonados, el Fideicomiso ENA Norte

distribuirá las sumas o activos restantes a ENA y ENA Norte como beneficiarios secundarios según el Contrato de Fideicomiso.

- Salvo lo descrito en el presente Prospecto informativo, no existe ningún litigio, arbitraje, impuesto o reclamación laboral, ni ninguna medida o procedimiento similar de o ante ningún árbitro o Autoridad Gubernamental, pendiente o (a su saber y entender) inminente en contra de cualquiera de ENA, ENA Norte o el Fideicomiso ENA Norte o cualquiera de sus propiedades, que tenga o sea probable que tenga un Efecto Material Adverso.
- (i) Salvo lo descrito en este Prospecto Informativo, tanto ENA como ENA Norte, si corresponde, han presentado o hecho que se presenten todas las declaraciones impositivas que se requieren y han pagado todos los impuestos que vencen y son pagaderos sobre dichas declaraciones o sobre cualquier tasación hecha contra ellos o cualquiera de sus propiedades y todos los otros impuestos, honorarios u otros cargos impuestos sobre ellos o cualquiera de sus propiedades por cualquier Autoridad Gubernamental salvo cuando la no presentación de dichas declaraciones impositivas o el incumplimiento de pago de dichos impuestos no pudiera, por sí solo o en conjunto, tener un Efecto Material Adverso; y (ii) no se esté presentando un reclamo en relación con ninguno de dichos impuestos, honorarios u otros cargos excepto aquellos reclamos que no podrían, por sí solos o en conjunto, tener un Efecto Material Adverso.
- Salvo lo descrito en el presente Prospecto informativo, cada uno de los Documentos de la Transacción se encuentra en forma adecuada bajo las leyes de Panamá para la aplicación en contra de ENA y ENA Norte, según el caso, en los tribunales de Panamá, y a fin de garantizar la legalidad, validez, exigibilidad o admisibilidad como comprobante de cualquiera de los Documentos de la Transacción, no es necesario que tal documento sea presentado o registrado con ningún tribunal u otra autoridad en Panamá, o que ningún impuesto sobre actos jurídicos documentados o impuesto similar sea pagado en Panamá sobre o con respecto a dichos Documentos de la Transacción.
- Salvo lo descrito en el presente Prospecto informativo, los pagos a los Tenedores de Bonos con respecto a los Documentos de financiamiento, no se encuentran sujetos bajo las leyes de Panamá ni ninguna subdivisión política de la misma o en la misma, a ninguna retención o gravamen similar por, o por motivo de, la imposición de impuestos o otro modo, por razón de la inscripción de la transacción en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y la cotización de los Bonos en la Bolsa de Valores de Panamá.
- un Inversor no domiciliado en Panamá no será considerado residente, domiciliado, realizando negocios o sujeto a impuestos en Panamá solamente por razón de su celebración, entrega, ejecución o exigibilidad de cada uno de los Documentos de la Transacción;
- (i) ENA y ENA Norte están sujetos a las leyes civiles y comerciales que rigen sus obligaciones conforme a los Documentos de la Transacción, y su ejecución, entrega y cumplimiento en virtud de y conforme a los Documentos de la Transacción constituyen actos privados y comerciales, en lugar de actos públicos y de gobierno; (ii) los bienes del Fideicomiso ENA Norte no estarán exentos de las demandas, competencia de tribunales, embargos previos a una sentencia, embargos que ayudan a la ejecución de una sentencia, compensación, ejecución de una sentencia u otro proceso judicial respecto de toda obligación según los Documentos de la Transacción; y (iii) ENA y ENA Norte han renunciado, en los Documentos de la Transacción de la cual forma parte, a todo derecho de inmunidad soberana.

- Ni la ejecución ni entrega de los Documentos de la Transacción en los cuales interviene como parte, ni la aplicación de los mismos (salvo en lo que respecta al Acuerdo de Operaciones y Mantenimiento, todos los ejemplares originales en poder de terceros que no sean ENA Norte), está sujeta a ningún impuesto de inscripción o transferencia, impuesto sobre actos jurídicos documentados, impuesto de registro hipotecario o exacción de tributos similar, impuesto por o dentro de Panamá o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de la misma o en la misma que no sean aquellas pagadas en o antes de la Fecha de Cierre.
- Tanto ENA como ENA Norte han obtenido todas las Aprobaciones gubernamentales que sean necesarias y requieren haber sido obtenidas para celebrar y cumplir con los Documentos de la Transacción y las transacciones contempladas por los mismos.
- ENA Norte ha obtenido y mantenido, o ha hecho que se obtengan y mantengan, en pleno vigor y efecto, todas las políticas y coberturas de seguros que se requieran de conformidad con los Contratos de Concesión y Mantenimiento.
- Con respecto a la Concesión contemplada en el Contrato de Concesión, no existe ninguna circunstancia fáctica en la actualidad por la cual la República de Panamá o cualquier subdivisión u organismo de la misma, pueda terminar la Concesión.
- Las acciones de ENA Norte son emitidas válidamente y ninguna otra parte puede solicitar la emisión o transferencia de dichas acciones, salvo de conformidad con el Contrato de Fideicomiso.
- Tanto ENA como ENA Norte son solventes, no se volverán insolventes conforme a la legislación panameña en virtud de las transacciones efectuadas por los Documentos de la Transacción, no celebran los Documentos de financiamiento con la intención real de impedir, retrasar o defraudar a sus acreedores actuales o futuros, y reciben un valor razonablemente equivalente para la transferencia o cesión, según corresponda, de la Garantía.
- (i) Tanto ENA como ENA Norte cumplen en todo sentido material con todas las Leyes Ambientales; (ii) no hay hechos materiales, circunstancias, condiciones o hechos relacionados con la Concesión que se puedan anticipar razonablemente como base de cualquier reclamo conforme a cualquier Ley Ambiental; (iii) no hay reclamos ambientales pasados, pendientes o dentro de lo cabe que sea del conocimiento de ENA y de ENA Norte, demandas contra amenazas del medio ambiente contra (a) ENA Norte, o (b) que individualmente o en conjunto, pudiera razonablemente esperarse que tuvieran un Efecto Material Adverso; y (iv) a su leal saber y entender en ningún momento se han generado, usado, tratado, reciclado, almacenado en, o transportado hacia o desde, o liberado depósitos o se ha deshecho de toda o cualquier porción de Materiales Peligrosos de la Carretera de Peaje que no sea en cumplimiento en todo momento con todas las Leyes Ambientales aplicables en todos los sentidos materiales.
- A partir de la Hora correspondiente y a partir de la Hora de liquidación, ni (x) el presente Prospecto informativo, a partir de la Hora correspondiente complementado por el Acuerdo de Términos, ha sido preparado y entregado por ENA, ENA Norte y el Fideicomiso ENA Norte a los Administradores principales conjuntos en relación con sus solicitudes de ofertas para comprar Bonos, todos considerados en su conjunto, ni (y) ninguno de los Materiales de oferta complementarios, en forma individual, (los artículos descritos anteriormente en las cláusulas (x) e (y), cuando se consideran en su conjunto, denominados el “Conjunto de divulgación”), contenía ninguna declaración falsa sobre un hecho sustancial ni omitió declarar ningún hecho sustancial necesario a fin de hacer que las declaraciones en el mismo, en virtud de las

circunstancias bajo las cuales fueron hechas, no sean engañosas. La “*Hora correspondiente*” se entenderá como las [] a.m. en la fecha del Acuerdo de Términos o en otro momento según lo acordado entre ENA, ENA Norte, el Fideicomiso ENA Norte y los Administradores principales conjuntos. Los “*Materiales de oferta complementarios*” se entenderán como cualquier “comunicación por escrito” (dentro del significado de los reglamentos conforme a la Ley de Títulos Valores), preparada por o en nombre de ENA, ENA Norte y el Fideicomiso ENA Norte, o utilizada o denominada por ENA, ENA Norte o el Fideicomiso ENA Norte, que constituye una oferta para vender o una solicitud de una oferta para comprar los Bonos que no sean el presente Prospecto informativo o las modificaciones o anexos al mismo (incluido el Acuerdo de Términos), incluido, sin limitación, cualquier material por escrito sobre presentaciones itinerantes relacionado con los Bonos, que constituya tal comunicación por escrito.

Convenios principales de ENA y ENA Norte. El Acuerdo de apoyo incluirá ciertos convenios afirmativos de ENA y ENA Norte, tal como se establece a continuación:

Mientras los Bonos se encuentren pendientes, tanto ENA como ENA Norte, según corresponda, convienen que:

- tanto ENA como ENA Norte mantendrán libros de contabilidad y otros registros adecuados a fin de presentar fielmente y precisamente, en todos los aspectos materiales, sus situaciones financieras y los resultados de las operaciones de conformidad con las NIIF;
- tanto ENA como ENA Norte, tan pronto como esté disponible, pero en todo caso dentro de los dos meses posteriores al final de cada uno de sus trimestres fiscales, le proporcionarán al Fiduciario del Convenio de Emisión, al Fideicomiso ENA Norte y a las Agencias Calificadoras, una copia de sus respectivos estados financieros provisionales no auditados para dicho trimestre (preparados de conformidad con las NIIF);
- tanto ENA como ENA Norte, tan pronto como esté disponible, pero en todo caso dentro de los tres meses posteriores al final de cada uno de sus ejercicios fiscales, le proporcionarán al Fiduciario del Convenio de Emisión, al Fideicomiso ENA Norte y a las Agencias Calificadoras, una copia de sus respectivos estados financieros auditados para dicho ejercicio fiscal (preparados de conformidad con las NIIF); un informe adjunto de auditores; un certificado de “no incumplimiento” de funcionarios; y otra información con respecto a ENA y/o ENA Norte que el Fiduciario del Convenio de Emisión pueda solicitar razonablemente;
- ENA Norte cumplirá (y ENA hará que ENA Norte cumpla) con todas sus obligaciones materiales asumidas en virtud del Contrato de Concesión;
- tanto ENA como ENA Norte suministrarán la información el Fiduciario del Convenio de Emisión y/o el Fideicomiso ENA Norte pueda solicitar razonablemente en cualquier momento, con respecto a sus cuentas y operaciones (y en el caso de ENA, sólo cuentas y operaciones relacionadas con ENA Norte o los Documentos de la Transacción relacionados con la emisión de los Bonos), y le proporcionarán al Fiduciario del Convenio de Emisión y al Fideicomiso ENA Norte una copia de dicha información a solicitud;
- tanto ENA como ENA Norte le notificarán inmediatamente al Fiduciario del Convenio de Emisión y al Fideicomiso ENA Norte sobre cualquier cambio propuesto en la naturaleza o el alcance de los negocios o las operaciones de ENA, ENA Norte o Corredor Norte, y sobre cualquier caso o condición, incluido, sin limitación, cualquier litigio, disputa o procedimiento administrativo, que razonablemente se podría esperar que afecte sustancial y adversamente la

condición financiera de ENA y ENA Norte, la Concesión, o la capacidad de ENA y/o ENA Norte para cumplir con sus obligaciones en virtud los Documentos de la Transacción;

- ENA Norte diseñará, construirá, operará, mantendrá y supervisará (y ENA hará que ENA Norte diseñe, construya, opere, mantenga y supervise) todos sus sitios, plantas, equipos e instalaciones relacionados con Corredor Norte, de conformidad con todas las leyes ambientales y de seguridad correspondientes (incluyendo obligaciones de tratados internacionales, si las hubiere, y Leyes ambientales) de Panamá y cualquier Autoridad Gubernamental de la misma;
- tanto ENA como ENA Norte, previa petición razonable del Fiduciario del Convenio de Emisión (actuando bajo la dirección por escrito de la Parte controlante mayoritaria), el Fideicomiso ENA Norte o la Parte controlante mayoritaria (dicha solicitud debe realizarse con previo aviso razonable por escrito a ENA o ENA Norte, según corresponda, a menos que continúe produciéndose un Caso de incumplimiento o un Caso de incumplimiento no vencido, o si circunstancias especiales así lo requiriesen), le permitirán a los representantes del Fiduciario del Convenio de Emisión y del Fideicomiso ENA Norte, durante el horario normal de oficina (una vez por año a cuenta propia de ENA o ENA Norte, según corresponda, salvo en un Caso de incumplimiento, cuando dichas visitas sean a cuenta propia de ENA), para: (i) visitar Corredor Norte y cualquier otro sitio donde el mismo o cualquier afiliado lleva a cabo actividades relacionadas con Corredor Norte en virtud del Contrato de Concesión, y cualquiera de los establecimientos donde lleva a cabo sus negocios o los negocios de cualquier afiliado relacionado con tal sitio, (ii) inspeccionar todas las instalaciones, plantas y equipos que comprende Corredor Norte y cualquier otro sitio donde el mismo o un afiliado lleva a cabo actividades con respecto a Corredor Norte de conformidad con el Contrato de Concesión, y (iii) tener acceso a los libros de contabilidad y registros del mismo o cualquier afiliado, incluida toda información ambiental y social y registros de mantenimiento pertinente a Corredor Norte o cualquier otro sitio donde cualquier entidad lleva a cabo actividades de conformidad con el Contrato de Concesión;
- tanto ENA como ENA Norte, si su auditor independiente cesa en sus funciones, nombrarán tan pronto como sea posible y mantendrán como sus auditores, una firma equivalente reconocida a nivel internacional de contadores públicos independientes, y, dentro de los 30 días posteriores a cada tal nombramiento, les entregarán a tales auditores, además de una copia para el Fiduciario del Convenio de Emisión y el Fideicomiso ENA Norte, una autorización por escrito para brindarles información al Fiduciario del Convenio de Emisión y al Fideicomiso ENA Norte en la forma prescrita por los Documentos de la Transacción;
- tanto ENA como ENA Norte obtendrán y mantendrán en vigor, o en cuando corresponda, renovarán inmediatamente, todas las autorizaciones sustanciales necesarias para la operación y el mantenimiento de Corredor Norte y sus negocios y operaciones en general, incluyendo aquellas autorizaciones requeridas en virtud del Contrato de Concesión o la toma de alguna medida o abstención de tomar alguna medida con respecto a cualquier posible o inminente reclamación, demanda o procedimiento que alega la nulidad o participación de la transferencia del Contrato de Concesión a ENA Norte;
- tanto ENA como ENA Norte le brindarán inmediatamente (y en todo caso, dentro de los cinco (5) Días hábiles posteriores a la recepción de la misma) al Fiduciario del Convenio de Emisión y al Fideicomiso ENA Norte, una copia de cualquier comunicación recibida por o enviada a MOP en relación con cualquier posible o inminente terminación anticipada, reclamación, demanda o procedimiento que alega la nulidad del Contrato de Concesión;

- tanto ENA como ENA Norte notificarán inmediatamente por escrito (y en todo caso, dentro de los cinco (5) Días hábiles posteriores al conocimiento del mismo) al Fiduciario del Convenio de Emisión y al Fideicomiso ENA Norte, sobre cualquier incumplimiento (o cualquier caso que constituiría un incumplimiento con el paso del tiempo, el aviso de ambos) o falta sustancial de conformidad con respecto a cualquiera de las obligaciones de ENA Norte o las de MOP en virtud del Contrato de Concesión;
- tanto ENA como ENA Norte mantendrán o harán que se mantengan, con aseguradoras solventes y reconocidas con licencia en Panamá, seguros para Corredor Norte, incluyendo coberturas y riesgos sustancialmente similares a aquellos incluidos en los seguros mantenidos por el Ex concesionario en la Fecha de Liquidación, y harán que todas tales aseguradoras que forman parte de los Derechos Cedidos, nombren al Fiduciario del Convenio de Emisión como un asegurado adicional y beneficiario de pago por pérdidas de cualquier monto debido en virtud de tales seguros (siempre que los desembolsos efectivamente recibidos por el Fiduciario del Convenio de Emisión en la Cuenta de seguros con respecto a las recaudaciones de tales políticas de seguros sean realizados por el Fiduciario del Convenio de Emisión de conformidad con los términos del Convenio de Emisión) y mantendrán, con aseguradoras solventes y reconocidas, seguros con respecto a sus demás propiedades y negocios contra pérdidas o daños del tipo habitualmente asegurado por personas que se dedican al mismo negocio o uno similar, de tales tipos y en tales montos que, por regla general, son asumidos bajo circunstancias similares por tales otras personas;
- tanto ENA como ENA Norte asegurarán que ninguna política de seguros relacionada con la Concesión pueda ser terminada por el asegurador pertinente por motivo alguno (incluyendo el impago de la prima) a menos que el Fiduciario del Convenio de Emisión o el Fideicomiso ENA Norte reciba un aviso por escrito al menos 30 días antes de la fecha efectiva de terminación;
- tanto ENA como ENA Norte, dentro de los 30 días posteriores a la fecha efectiva de cualquier política de seguros nueva, renovada o modificada, y dentro de los 90 días posteriores al final de cada uno de sus ejercicios fiscales, le presentarán al Fiduciario del Convenio de Emisión y al Fideicomiso ENA Norte un certificado de los aseguradores o los agentes o corredores de seguros de ENA y ENA Norte, indicando las propiedades aseguradas, los montos y riesgos cubiertos, los nombres de los beneficiarios de pagos por pérdidas, beneficiarios, cesionarios y asegurados adicionales, los nombres de los aseguradores, el período de validez y eficacia de cada política, y cualquier otra característica especial de las políticas de seguros vigentes a la fecha del certificado pertinente;
- ENA hará, a más tardar el 30 de junio de 2013, y a partir de entonces, antes de la fecha del segundo aniversario de la fecha del Informe independiente de ingeniería inmediatamente precedente, que el Ingeniero independiente revise Corredor Norte y evalúe y relate su condición física real y prevista, así como el nivel requerido de mayor mantenimiento, y le entregue inmediatamente el Informe independiente de ingeniería relacionado al Fiduciario del Convenio de Emisión y al Fideicomiso ENA Norte;
- ENA hará que, antes del 30 de junio de 2014, y a partir de allí antes del tercer aniversario de la fecha del Informe independiente de tráfico inmediatamente anterior, el Consultor de tráfico independiente revise Corredor Norte y evalúe e informe sus niveles de tránsito e ingresos actuales y previstos y hará que el Informe independiente de tráfico se entregue a la brevedad al Fiduciario del Convenio de Emisión y al Fideicomiso ENA Norte;

- ENA, sobre una base mensual de conformidad con el Contrato de Administración, le suministrará al Fiduciario del Convenio de Emisión, al Fideicomiso ENA Norte y a las Agencias Calificadoras, el Informe de administración actual;
- cada dos años, a partir del 30 de septiembre de 2012, y a más tardar el 30 de septiembre de cada segundo año aplicable a partir de entonces, ENA hará que se le proporcione al Fiduciario del Convenio de Emisión, al Fideicomiso ENA Norte y a cada una de las Agencias Calificadoras, el Presupuesto de gastos y el Presupuesto para mantenimiento mayor tanto para ENA como para ENA Norte durante al menos los tres años siguientes;
- salvo en la medida prevista en los Documentos de la Transacción, ni ENA ni ENA Norte cederán la Concesión ni ningún derecho u obligación relacionado con el mismo, con excepción de los Derechos excluidos;
- ENA Norte llevará una contabilidad separada para los ingresos, costos y gastos asociados con la Concesión y cualquier otra actividad llevada a cabo por ENA Norte a fin de que el Presupuesto de gastos de ENA Norte sólo cubra la parte de los ingresos, costos y gastos asociados con o relacionados con la Concesión;
- ENA le proporcionará un certificado del funcionario al Fideicomiso ENA Norte y al Fiduciario del Convenio de Emisión, anualmente, a más tardar el 31 de enero de cada año, a partir del 31 de enero de 2013: (i) indicando que cumple con todos sus convenios en virtud de los Documentos de la Transacción (o, de lo contrario, especificando los hechos pertinentes y qué medidas se han tomado y se tomarán con respecto a los mismos) e (ii) incluyendo otra información que el Fiduciario del Convenio de Emisión, el Fideicomiso ENA Norte y/o cualquiera de las Agencias Calificadoras pueda solicitar razonablemente;
- ENA, con respecto a los Bonos que se ofrecen a los Inversionistas de conformidad con la Norma 144A, durante cualquier período en el cual no se encuentra sujeto a la Sección 13 ó 15(d) conforme a la Ley de Títulos Valores ni exento de notificar bajo la Ley de Títulos Valores de conformidad con la Norma 12g3-2(b) en virtud de la misma, pondrá a la disposición de cualquier Inversionista, o un potencial Inversionista que sea un QIB y un Comparador calificado, en relación con cualquier venta de una Nota, en todo caso bajo la petición por escrito de tal Inversionista o potencial Inversionista al Fiduciario del Convenio de Emisión o a ENA, la información especificada en, y que cumpla los requisitos de, la Norma 144A(d)(4) bajo la Ley de Títulos Valores;
- tanto ENA como ENA Norte ejercerán plenamente todos los derechos y prerrogativas en virtud de los Contratos de Concesión y Mantenimiento relacionados con los Derechos Cedidos, hasta el máximo grado permitido por la ley, en beneficio del Fiduciario del Convenio de Emisión a nombre de los Tenedores de Bonos y las Partes Garantizadas;
- tanto ENA como ENA Norte continuarán, en todos los aspectos, gestionando y administrando los Derechos Cedidos, y operando, en virtud de los Contratos de Concesión y Mantenimiento vigentes a la Fecha de Cierre, salvo en la medida que no se espere razonablemente que ninguna variación de los mismos tuviera un Efecto Material Adverso;
- ENA: (i) en la medida en que no fueron pagadas en virtud de la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración, pagará cualquier tarifa de supervisión de las Agencias Calificadoras, y (ii) por su propia cuenta, en la medida en que no fueron pagados en virtud de la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración, le suministrará a cada Agencia Calificadora los informes, registros y

documentos que se soliciten razonablemente a fin de supervisar o afirmar las calificaciones asignadas a los Bonos por la misma, entendiéndose que ni la misma ni el Fideicomiso ENA Norte solicitarán que ninguna Agencia Calificadora deje de calificar los Bonos calificadas por tal Agencia Calificadora, sin el previo consentimiento por escrito del Fiduciario del Convenio de Emisión actuando bajo la dirección de la Parte controlante mayoritaria;

- tanto ENA como ENA Norte: (i) incluirán en sus estados financieros (incluyendo los Bonos en los mismos) una declaración de que los Derechos Cedidos relacionados o las cuentas por cobrar de los mismos, han sido cedidos al Fideicomiso ENA Norte y se encuentran sujetos a un gravamen del Fiduciario del Convenio de Emisión, y (ii) tomarán medidas adicionales, por su propia cuenta, tal como lo solicite razonablemente el Fideicomiso ENA Norte y el Fiduciario del Convenio de Emisión (actuando bajo la dirección por escrito de la Parte controlante mayoritaria) a fin de proteger el derecho del Fideicomiso ENA Norte y/o del Fiduciario del Convenio de Emisión, según corresponda, de los Derechos cedidos o las cuentas por cobrar de los mismos;
- tanto ENA como ENA Norte cumplirán, en todo momento y en todo aspecto, con todas las Leyes aplicables, en cualquier manera que afecte a la generación y/o gestión de los Derechos cedidos, salvo una falta de conformidad que no se esperaría razonablemente que tuviera un Efecto Material Adverso;
- tanto ENA como ENA Norte le proporcionarán inmediatamente al Fideicomiso ENA Norte, al Fiduciario del Convenio de Emisión (para su entrega a cada Tenedor de Bonos) y a cada una de las Agencias Calificadoras (i) un aviso por escrito, dentro de los cinco días hábiles de un Caso de incumplimiento, sobre un caso que consistiría en un Caso de incumplimiento con el vencimiento de cualquier período de gracia correspondiente, la entrega del aviso, o ambos, (ii) si uno o más de los casos descritos en la cláusula (i) se ha producido realmente (incluyendo casos que han sido remediados desde entonces), un aviso por escrito, dentro de cinco días hábiles, especificando todos tales casos y qué medidas se han tomado y/o se tomarán con respecto a tales casos, (iii) detalles sobre cualquier litigio, arbitraje u otra medida o procedimiento similar, pendiente o (a su saber) inminente en contra de ENA o ENA Norte, el cual tendría un Efecto Material Adverso, y (iv) un aviso por escrito, dentro de cinco Días hábiles, sobre cualquier gravamen o reclamación realizado en contra de cualquier Garantía o las cuentas por cobrar de la misma (salvo conforme a los Documentos de la Transacción) del cual tenga conocimiento;
- ENA le pagará la tarifa anual de supervisión inmediatamente a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y cualquier tarifa y gasto pertinente pagadero a la Bolsa de Valores de Panamá y/o LatinClear, en la medida en que no fueron pagados por la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración;
- si no se cumplen las Condiciones precedentes en el Día hábil inmediatamente después de la Fecha de Liquidación, ENA y ENA Norte llevarán a cabo todos los actos necesarios a fin de garantizar que las Condiciones precedentes se cumplan inmediatamente en lo sucesivo, y asegurarán que cualquier Cobro recibido entre la Fecha de Liquidación y dicha fecha real satisfaga las Condiciones precedentes, y que éste sea transferido al Fideicomiso ENA Norte para ser transferido en la Fecha de Liquidación a la Cuenta de concentración panameña del Fideicomiso ENA Norte; y
- tanto ENA como ENA Norte le proporcionarán inmediatamente al Fideicomiso ENA Norte los fondos y/o la información de modo que pueda entregarle, pagarle o notificarle, según corresponda, a la Bolsa de Valores de Panamá y a la Superintendencia del Mercado de Valores

de Panamá lo siguiente: (i) dentro de los tres meses posteriores al cierre de cada año fiscal, entregar los estados financieros consolidados auditados del Fideicomiso ENA Norte, junto con su informe anual de actualización del emisor, para el año fiscal anterior; (ii) dentro de los dos meses posteriores al cierre de cada trimestre, entregar los estados financieros trimestrales no auditados del Fideicomiso ENA Norte, junto con su informe de actualización trimestral, para el trimestre fiscal anterior; (iii) notificar sobre cualquier caso sustancial a tenedores de acciones hechos de importancia; y (iv) pagar la tarifa anual de supervisión y todas las tarifas y gastos pertinentes, en la medida en que no fueron pagados por la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración.

El Acuerdo de apoyo incluirá ciertos convenios negativos de ENA y ENA Norte, incluidos aquellos establecidos a continuación:

Mientras los Bonos se encuentren pendientes, ENA y/o ENA Norte, según corresponda:

- no participarán en ninguna transacción, salvo en el curso normal de los negocios, sobre la base de acuerdos que estén conforme a las condiciones del mercado; entendiéndose que ENA estará autorizado para participar en todas las actividades contempladas en la Ley N° 76 del 15 de abril de 2010, incluyendo cualquier modificación a la misma, cualquier legislación sucesora de la misma, cualquier reglamento o decreto emitido en virtud de cualquiera de ellas y cualquier ley o reglamento adicional relacionado con el alcance de las actividades comerciales permitidas de ENA (la "Legislación de ENA") de una manera que sea congruente con los Documentos de la Transacción;
- no participarán en ningún negocio que no sea la construcción, operación y mantenimiento de carreteras, servicios o algún otro negocio o actividad que no esté contemplado en el Contrato de Concesión; siempre que, no obstante, aquella restricción no se aplique a ENA, que estará autorizado para participar en todas las actividades contempladas en la Legislación ENA de una manera que sea congruente con los Documentos de la Transacción;
- no cambiarán su Pacto Social o Estatutos si tal cambio tuviera un Efecto Material Adverso sobre Corredor Norte o ENA o sobre los derechos del Fiduciario del Convenio de Emisión, el Fideicomiso ENA Norte o las Partes Garantizadas en virtud de los Documentos de la Transacción;
- en el caso de ENA Norte, no cambiará su ejercicio fiscal;
- no cambiarán la naturaleza de sus negocios u operaciones actuales y contempladas ni cambiarán la naturaleza o el alcance del Contrato de Concesión, entendiéndose que ENA estará autorizado para participar en todas las actividades contempladas en la Legislación ENA de una manera que sea congruente con los Documentos de la Transacción;
- no fusionarán, consolidarán, reorganizarán, liquidarán ni concluirán sus asuntos;
- (i) salvo en lo que respecta a los Derechos Excluidos o las cesiones contempladas en el Contrato de Cesión y el Contrato de Fideicomiso, no cederán, venderán, darán en prenda ni traspasarán, ni pretenderán ceder, vender, dar en prenda ni traspasar, total o parcialmente (a) sus derechos y obligaciones conforme al Contrato de Cesión o (b) todas las autorizaciones asociadas con Corredor Norte u (ii) otras que no sean para incrementar los derechos de las Partes Garantizadas, modificar, enmendar, renunciar, cancelar, extinguir o rescindir por mutuo acuerdo con MOP el

Contrato de Cesión, salvo con el consentimiento previo por escrito de la Parte controlante mayoritaria;

- no sufrirá ni permitirá que ENA Norte incurra o mantenga deuda alguna (incluidas las garantías) que no sean (i) las deudas por los productos y servicios generados en el curso normal de la operación y mantenimiento de Corredor Norte consistente con las prácticas del pasado, o (ii) las deudas incurrido por ENA Norte garantizadas únicamente con respecto a los Derechos excluidos;
- respecto de cualquiera de las propiedades relacionadas con ENA Norte y/o Corredor Norte, según corresponda, no venderán, darán en prenda, cederán ni transferirán a cualquier Persona, ni otorgarán, crearán, incurrirán, asumirán, sufrirán o permitirán que exista cualquier embargo o carga sobre dicha propiedad, que no sean: (i) embargos constituidos conforme a los Documentos de la Transacción; (ii) embargos de agentes, propietarios de almacenes, mecánicos, proveedores de materiales, reparadores u otros embargos similares surgidos del curso ordinario de los negocios que no estén en mora por un período mayor a 60 días o que se los conteste de buena fe y por medio de los procedimientos apropiados, llevados a cabo en forma diligente, si se mantienen las reservas adecuadas en los libros respecto de los mismos, (iii) embargos existentes en la fecha de la emisión de los Bonos, (iv) embargos incurridos sin responsabilidad subsiguiente para ENA Norte sobre sus activos o sus ingresos sobre cualquiera de los Derechos Excluidos y (v) cualquier impuesto u otro embargo establecido por la ley, incluidos los embargos judiciales u otros embargos surgidos por operación de la ley y pagaderos por el Fideicomiso ENA Norte, pero que todavía no estén vencidos y sean pagaderos;
- salvo que esté estipulado en el Contrato de Fideicomiso, no tomarán ninguna medida para cambiar el Operador, excepto con el previo consentimiento escrito del Fiduciario del Convenio de Emisión, que actúe a las órdenes de la Parte controlante mayoritaria; y siempre y cuando que (i) cualquier Operador sustituto alcance los criterios y cualificaciones a ser establecidas en los Documentos de la Transacción y (ii) que el cambio de Operador no haga que ninguna de los Bonos sufra una rebaja en su calificación ni otro cambio adverso en su condición, en la clasificación aplicable en ese momento;
- no venderán ni de otra manera enajenarán sus activos, salvo para (i) ventas y transferencias hechas en el curso normal de los negocios; (ii) ventas o transferencias contempladas en el presupuesto de dos años de ENA Norte, aprobado en concordancia con los Documentos de la Transacción; (iii) ventas que en su totalidad no superen los US\$100.000 en cualquier ejercicio fiscal dado; (iv) ventas para reemplazar activos obsoletos o de valor disminuido (v) ventas relacionadas con cualquiera de los Derechos excluidos; siempre y cuando, sin embargo que esta restricción no se aplique a ENA respecto de los activos no relacionados con la Garantía, con ENA Norte o con Corredor Norte;
- no solicitarán ante ningún tribunal poner al Fideicomiso ENA Norte en quiebra, liquidación judicial o condición similar durante el período en el cual los Bonos estén pendientes y durante un año y un día de allí en adelante;
- no tomarán ninguna medida que pudiera afectar en modo alguno los derechos e intereses del Fideicomiso ENA Norte, el Fiduciario del Convenio de Emisión y/o a cualquier inversor en virtud de los Documentos de la transacción;
- (i) no permitirán que ENA posea menos que la mayoría de los intereses en las acciones de ENA Norte ni (ii) permitirán que el propietario del cincuenta por ciento de los intereses de las

acciones o más tanto de ENA como de ENA Norte sean entidades diferentes a las controladas por la República de Panamá; ni

- aceptarán en ningún momento que cualquiera de ENA, ENA Norte, el Administrador, el Operador o cualquier Autoridad Gubernamental panameña hagan o consientan una Prohibición de Rebaja de Tarifa de Peaje (a menos que esté aprobado por el Fideicomiso ENA Norte actuante por orden escrita del Fiduciario del Convenio de Emisión [actuante por orden escrita de la Parte controlante mayoritaria]).

Enmiendas. Todas las modificaciones, consentimientos, enmiendas o renunciaciones a cualquier estipulación del Contrato de Apoyo entrarán en vigencia sólo si las mismas son aprobadas por escrito por las partes del mismo (y reconocidas y acordadas por el Fiduciario del Convenio de Emisión, con el consentimiento de la Parte controlante mayoritaria) y luego entrarán en vigencia sólo en la instancia específica y para el fin específico para el cual hayan sido otorgadas. Toda modificación, consentimiento, enmienda o renuncia que carezca de tal reconocimiento y acuerdo del Fiduciario del Convenio de Emisión, que actúe con el consentimiento de la Parte controlante mayoritaria será nulo e inválido *ab initio*. El Administrador enviará una copia de tal enmienda a cada una de las Agencias Calificadoras.

Ley Aplicable y Consentimiento a la Jurisdicción. El presente Contrato de Apoyo se registrará por la legislación del estado de Nueva York. El Fideicomiso ENA Norte aceptará la jurisdicción del Tribunal de Distrito de EE.UU. para el Distrito Sur de Nueva York, de cualquier tribunal del estado de Nueva York (en cada caso, situado en Manhattan, ciudad de Nueva York) y de los tribunales panameños y aceptará que todas las controversias en virtud del Contrato de Soporte, del Contrato de Cesión o de las transacciones contempladas por ellos se sometan a la competencia de tales tribunales.

El Contrato de Administración

Conforme al Contrato de Administración, el Administrador acuerda recaudar y transferir todas las Recaudaciones de la Concesión, tal como está descrito en el “*Resumen de términos—Documentos principales de la Transacción —Contrato de Administración*” que figura más arriba.

Obligaciones del Administrador. ENA, como Administrador, administrará los Derechos Cedidos en concordancia con la Ley Aplicable y sus procedimientos habituales de administración, incluidas las aprobaciones de autorizaciones, contabilización y registro de las Recaudaciones de la Concesión, hará que el Operador recaude los Peajes en forma diaria (recibidos manualmente por el Operador desde cada cabina de peaje, electrónicamente a través de tarjetas de débito o de cualquier otro sistema de recaudación electrónico que exista o que pudiera implementarse en el futuro) y depositará los mismos en la Cuenta de Concentración Panameña o de otra forma contemplada en el Contrato de Operaciones y Mantenimiento y en los Documentos del Financiamiento, y tendrá el cuidado razonable, al aplicar sus normas, políticas y procedimientos de costumbre para administrar los Derechos Cedidos y preparar los Informes de Administración. El Administrador deberá realizar los esfuerzos comercialmente razonables para separar inmediatamente cualquier Recaudación de la Concesión de cualquier otro pago o artículo similar recibido por éste.

Entre otras obligaciones asumidas conforme al Contrato de Administración para el beneficio del Fiduciario del Contrato de Emisión para el beneficio de las Partes Garantizadas, ENA cumplirá y hará que ENA Norte cumpla con sus documentos organizacionales y con todas las Leyes Aplicables, presentará todas las declaraciones e informes fiscales en concordancia con los requisitos de ley para su presentación y pagará todos los impuestos, gravámenes, tasaciones y cargos gubernamentales que según quede demostrado ésta y ENA Norte adeuden y proveerá al Fideicomiso ENA Norte, al Ingeniero Independiente, a cada una de las Agencias Calificadoras y al Fiduciario del Convenio de Emisión, puntual y ocasionalmente, toda otra

información y documentos, registros o informes respecto de los Derechos Cedidos o la condición de las operaciones financieras o de otro tipo del Administrador (si no es ENA), ENA y ENA Norte, requeridos en virtud de los Documentos de la Transacción y/o que cualquiera de dichas Personas pudiera en forma ocasional requerir razonablemente por escrito.

Salvo cuando cualquier Evento de Incumplimiento o Evento de Transferencia de Administrador (tal como se describe más abajo) sea continuo, el Administrador (en nombre del Fideicomiso ENA Norte) deberá dar instrucciones al Fiduciario del Convenio de Emisión, por escrito, con respecto a las Inversiones Elegibles de fondos mantenidos en cualquiera de las Cuentas Elegibles, de acuerdo con y conforme a los términos del Convenio de Emisión. El Administrador deberá dar instrucciones al Fiduciario del Convenio de Emisión por escrito, para que distribuya los pagos requeridos en virtud del Convenio de Emisión, incluida sin limitación, la adjudicación de pagos en virtud de la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración. Ver "*Resumen de Términos—Documentos de la Transacción Principal—Contrato de Administración.*" El Administrador también deberá nombrar a todo Ingeniero Independiente o Consultor de Tráfico Independiente de reemplazo, en caso de que cualquiera de ellos deje de actuar como tal, en virtud de los términos de los Documentos de Financiamiento.

Subcontratación; Delegación. El Administrador tiene permitido subcontratar o nombrar a un subadministrador a través de un tercero o de una afiliada con respecto a cualquiera o todas de sus responsabilidades en virtud de este Contrato de Administración, en la medida en que: (i) retenga el control de supervisión de cada uno de dichos subcontratistas o subadministradores; (ii) permanezca obligado y continúe siendo responsable ante el Fideicomiso ENA Norte y el Fiduciario del Convenio de Emisión, para el beneficio de las Partes Garantizadas, por la administración y la gestión de los Derechos Cedidos, en concordancia con las obligaciones del Contrato de Administración, sin que disminuya tal obligación o responsabilidad en virtud de tales contratos de subcontratación o subadministración, y en los mismos términos y condiciones como si el Administrador solo estuviese administrando y gestionando los Derechos Cedidos; y (iii) provea notificación por escrito al Fideicomiso ENA Norte, al Fiduciario del Convenio de Emisión y a las Agencias Calificadoras acerca de tal subcontratación o subadministración.

El Administrador no cederá ni transferirá ninguna parte de sus derechos en virtud del Contrato de Administración, ni cederá ni transferirá ninguna de sus obligaciones en virtud del Contrato de Administración (lo cual incluye a una Afiliada) sin: (i) el consentimiento previo y por escrito del Fideicomiso ENA Norte y del Fiduciario del Convenio de Emisión actuante por orden escrita de la Parte controlante mayoritaria y (ii) que el Fideicomiso ENA Norte y el Fiduciario del Convenio de Emisión reciban de parte de cada una de las Agencias Calificadoras, la confirmación por escrito de que tal cesión o delegación no resultará en que tal Agencia Calificadora retire o reduzca su calificación de los Bonos, por debajo de la calificación inicial de dicha Agencia Calificadora.

Renuncia por parte del Administrador. El Administrador no deberá renunciar a sus obligaciones en virtud del Contrato de Administración, excepto ante su razonable determinación de que: (i) el desempeño de tales obligaciones ya no está permitido en virtud de la Ley Aplicable y (ii) no existen una medida razonable a tomar que pudiera hacer que tal desempeño pudiese permitirse en virtud de la Ley Aplicable. Cualquiera de tales determinaciones que permita la renuncia del Administrador se deberá probar respecto de la cláusula (i) por medio de la opinión del abogado del Administrador a tal efecto y, respecto de la cláusula (ii) por parte de un certificado del funcionario del Administrador, en cada caso dirigidos al Fideicomiso ENA Norte, al Fiduciario del Convenio de Emisión y a cada una de las Agencias Calificadoras. Ninguna de tales renunciaciones deberá entrar en vigencia hasta que un Administrador Reemplazante (tal como se define más adelante) haya asumido por escrito las responsabilidades y obligaciones del Administrador que renuncia.

Tarifa de administración. En contraprestación por la administración y otras obligaciones a ser desempeñadas por el Administrador, conforme a los términos del Contrato de Administración, el Administrador tendrá derecho a una compensación en el monto de US\$750.000 más los impuestos de valor agregado anuales pagaderos en cuatro pagos trimestrales (la “*Tarifa de Administración*”). La Tarifa de Administración se pagará por adelantado en cada Fecha de Pago en un monto proporcional tal, calculado por la cantidad de días que el Administrador haya prestado efectivamente servicios conforme al Contrato de Administración para tal Período de Informe Trimestral, tal como se establece en el Informe de Administración. El primer pago de la Tarifa de Administración deberá hacerse en la Fecha de Pago de enero de 2013. La Tarifa de Administración se deberá pagar con fondos depositados en la Cuenta de Concentración en virtud del Contrato de Emisión y se pagará conforme a las prioridades establecidas en la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración. El pago de la Tarifa de Administración tiene prioridad sobre el pago de intereses de los Bonos si ENA no es el Administrador. Si ENA es el Administrador, el pago de la Tarifa de Administración tiene prioridad sobre el pago de intereses de los Bonos.

Si ENA es el Administrador, la Tarifa de Administración se ajustará hacia arriba hasta US\$1.500.000 por año, más los impuestos aplicables, tal como se describió en el párrafo anterior, si todas las Relaciones de Cobertura de la Administración de la Deuda para los cuatro Periodos de Informe Trimestral más recientemente informados, según lo reportado por el Administrador, están por encima de 2.50x. En caso de que la Tarifa de Administración se ajuste tal como se describió en la oración anterior, la Tarifa de Administración se ajustará hacia abajo hasta US\$750.000 por año si cualquiera de las Relaciones de Servicio de Cobertura de Deuda, para los Periodos de Informe Trimestral más recientemente informados, según lo reportado por el Administrador, es 2.50x o más baja.

Evento de Transferencia del Administrador. La venta, transferencia o cesión de las acciones de ENA Norte por parte del Fideicomiso ENA Norte (según lo indicado por el Fiduciario del Convenio de Emisión actuante a las órdenes de la Parte controlante mayoritaria) a un tercero constituirá un “*Evento de Transferencia de Administrador*”.

Ante la ocurrencia de un Evento de Transferencia de Administrador, el adquiriente o receptor de la transferencia de las acciones de ENA Norte (el “*Accionista Mayoritario*”) proveerá notificación por escrito a ENA, ENA Norte, al Fideicomiso ENA Norte y al Fiduciario del Convenio de Emisión (con una copia para cada Tenedor de Bonos y a cada Agencia Calificadora que califique de los Bonos) acerca de la terminación de cualquiera o todos los derechos y obligaciones de ENA, como Administrador, en virtud del Contrato de Administración (una “*Terminación del Administrador*”). Tal terminación entrará en vigencia solo ante el nombramiento de un Administrador de Reemplazo (el “*Administrador de Reemplazo*”) de una lista de por lo menos tres (3) entidades panameñas de buena reputación en el mercado panameño, calificadas para actuar como Administrador de Reemplazo provista por ENA, y si tal lista no fuera puesta a disposición del Accionista Mayoritario dentro de los cinco (5) Días Hábiles a partir del día en que ENA recibe la notificación por escrito de la terminación establecida más arriba, el Accionista Mayoritario deberá proceder a nombrar a una entidad, que a su juicio esté calificada para actuar como Administrador de Reemplazo.

El Administrador de Reemplazo entonces nombrado deberá asumir los derechos y obligaciones en virtud del Contrato de Administración, conforme a un contrato de asunción en forma y sustancia satisfactorio para el Fideicomiso ENA Norte y para el Fiduciario del Convenio de Emisión. Ante tal asunción, todos los deberes, obligaciones, facultades y poderes del Administrador reemplazado por la Terminación del Administrador (el “*Administrador Reemplazado*”) deberán terminar inmediatamente y pasar a y ser transferidas a tal Administrador de Reemplazo.

Enmiendas. Todas las modificaciones, consentimientos, enmiendas o renunciaciones de cualquier estipulación del Contrato de Administración entrarán en vigencia solo si las mismas son aprobadas por

escrito por las partes de las mismas (y reconocidas y acordadas por el Fiduciario del Convenio de Emisión, con el consentimiento de la Parte controlante mayoritaria) y luego entrarán en vigencia sólo en la instancia específica y para el fin específico para el cual fueron otorgadas. Toda modificación, consentimiento, enmienda o renuncia que carezca de tal reconocimiento y acuerdo del Fiduciario del Convenio de Emisión, que actúe con el consentimiento de la Parte controlante mayoritaria será nulo e inválido *ab initio*. El Administrador enviará una copia de tal enmienda a cada una de las Agencias Calificadoras.

Ley Aplicable y Consentimiento a la Jurisdicción. El presente Contrato de Administración se regirá por la legislación del estado de Nueva York. El Fideicomiso ENA Norte ha aceptado la jurisdicción del Tribunal de Distrito de los EE.UU. para el Distrito Sur de Nueva York, de cualquier tribunal del estado de Nueva York (en cada caso, con sede en Manhattan, ciudad de Nueva York) y de los tribunales panameños.



LOS SISTEMAS DE COMPENSACIÓN

Depository Trust Company

DTC es una compañía fiduciaria de propósito limitado, organizada en virtud de la legislación bancaria de Nueva York; una “organización bancaria” en virtud de la legislación bancaria de Nueva York, un miembro del Sistema de la Reserva Federal; “una sociedad anónima de compensación” en virtud del Código Comercial Uniforme de Nueva York y una a “agencia de compensación” registrada en virtud del Artículo 17A de la Ley de la Bolsa de Valores.

DTC fue creada para tener títulos valores para sus participantes y para facilitar la compensación y la liquidación de las transacciones con títulos valores entre dichos participantes. Lo realiza a través de transferencia por asiento en libro en las cuentas de sus participantes directos, y se elimina así, la necesidad del traslado físico de los certificados de títulos valores. DTC es de propiedad de una cantidad de sus participantes directos y de NYSE Euronext, American Stock Exchange, Inc. y Financial Industry Regulatory Authority, Inc. (sucesora de National Association of Securities Dealers, Inc.).

DTC sólo puede actuar en nombre de sus participantes directos, quienes a su vez actúan en nombre de participantes indirectos y de ciertos bancos. Además, a menos que un título valor global se negocie en todo o en parte para un título valor definitivo, es posible que no se lo traslade físicamente, excepto como un todo entre DTC, sus nominados y sus sucesores. Por lo tanto, su capacidad de dar en prenda un derecho de usufructo en el título valor global a personas que no participan en el sistema de DTC y de tomar otras medidas puede verse limitada porque usted no poseerá un certificado físico que represente su propiedad.

Euroclear

Euroclear fue creada como una cooperativa en 1968 para mantener los títulos valores de sus participantes, tal como se definen más adelante y para compensar y liquidar transacciones entre dichos participantes, a través de su sistema de entrega electrónico y simultáneo de asiento en libros, contra el pago, donde se eliminaba la necesidad del traslado físico de los títulos valores, así como todo riesgo proveniente de la falta de transferencias simultáneas de títulos valores y efectivo. Euroclear provee otros servicios incluido el préstamo y la toma en préstamo de títulos valores y las interacciones con mercados nacionales en varios países. Euroclear Bank realiza todas las operaciones y todas las cuentas de compensación de títulos valores de Euroclear y las cuentas de efectivo de Euroclear son cuentas de Euroclear Bank, no de la cooperativa. La cooperativa establece la política para Euroclear en nombre de los participantes de Euroclear. Entre los participantes de Euroclear se encuentran bancos (incluidos bancos centrales), corredores y operadores de bolsa y otros profesionales intermediarios financieros y puede incluir a los Administradores Principales Conjuntos (“*Participantes de Euroclear*”). El acceso indirecto a Euroclear también está disponible para otras firmas que compensan o mantienen una relación de custodia con los Participantes de Euroclear, tanto en forma directa como indirecta. Euroclear está ubicada en 1 Boulevard du Roi Albert II, B-1210 Bruselas, Bélgica.

Las cuentas de compensación de títulos valores y las cuentas de efectivo en Euroclear Bank se rigen por los Términos y Condiciones que gobiernan el uso de Euroclear y por los Procedimientos de Operación relacionados del Sistema Euroclear y, por la legislación belga aplicable (colectivamente, los “*Términos y Condiciones*”). Los Términos y Condiciones de Euroclear rigen las transferencias de títulos valores y de efectivo dentro de Euroclear, los retiros de títulos valores y efectivo de Euroclear y la recepción de pagos, con respecto a los títulos valores en Euroclear. Todos los títulos valores en Euroclear se mantienen sobre una base fungible sin atribución de certificados específicos a cuentas específicas de compensación de títulos valores. Euroclear Bank actúa en virtud de los Términos y Condiciones de Euroclear, sólo en nombre de los Participantes de Euroclear y no tiene registro de, ni relación con personas que actúen a través de los Participantes de Euroclear.

La capacidad del propietario de un derecho de usufructo en los Bonos bajo el Reglamento S para preñar tal interés a personas o entidades que no participan en el sistema Euroclear, o de tomar medidas de otro modo respecto de tal interés, puede verse limitada por la falta de una nota definitiva para tal interés, porque Euroclear sólo pueden actuar en nombre de los Participantes de Euroclear, quienes a su vez, actúan en nombre de los Participantes indirectos de Euroclear y de ciertos bancos.

Las distribuciones respecto de los Bonos mantenidas fiduciariamente a través de Euroclear se acreditarán a las cuentas de efectivo de los Participantes de Euroclear, de acuerdo con los Términos y Condiciones de Euroclear, en la medida en que Euroclear Bank y Euroclear las reciban.

Clearstream

Clearstream está incorporada en virtud de la legislación de Luxemburgo, como una depositaria profesional. Clearstream mantiene títulos valores para Participantes de Clearstream, tal como se define más adelante, y facilita la compensación y la liquidación de transacciones con títulos valores entre los Participantes de Clearstream a través de cambios en los asientos electrónicos en libros, en las cuentas de los Participantes de Clearstream, con lo cual se elimina la necesidad del traslado físico de dichos títulos valores. Clearstream provee a los Participantes de Clearstream, entre otras cosas, servicios para la custodia, administración, compensación y liquidación de títulos valores negociados internacionalmente, así como de préstamo y toma en préstamo de títulos valores. Clearstream interactúa con mercados nacionales en varios países. Como depositaria profesional, Clearstream está sujeta a la reglamentación del Instituto Monetario de Luxemburgo. Los Participantes de Clearstream son instituciones financieras reconocidas en todo el mundo, incluidos los intermediarios colocadores, los corredores y operadores de bolsa, bancos, compañías fiduciarias, corporaciones de compensación y otras determinadas organizaciones y pueden incluir a los Administradores Principales Conjuntos (*"Participantes Clearstream"*). El acceso indirecto a Clearstream también está disponible para otros, tales como bancos, corredores y operadores de bolsa y compañías fiduciarias que compensan a través de, o mantienen una relación de custodia con un Participante de Clearstream, tanto en forma directa como indirecta. Clearstream está ubicada en 42 Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxemburgo, Luxemburgo.

La capacidad del titular real de un derecho de usufructo en los Bonos bajo el Reglamento S para preñar tal interés a personas o entidades que no participan en el sistema Clearstream, o de tomar de otro modo, medidas respecto de tal interés, puede verse limitada por la falta de una nota definitiva para tal interés, porque Clearstream sólo puede actuar en nombre de los Participantes de Clearstream, quienes a su vez, actúan en nombre de los Participantes indirectos de Clearstream y de ciertos bancos.

Las distribuciones respecto de los Bonos mantenidas fiduciariamente a través de Clearstream se acreditarán a las cuentas de efectivo de los Participantes de Clearstream, de acuerdo con sus reglas y procedimientos, en la medida en que Clearstream las reciba.

Latinclear

Latinclear está constituida como sociedad anónima, en virtud de la legislación de Panamá. Latinclear mantiene títulos valores depositados en ella por sus participantes y facilita la liquidación de transacciones entre sus participantes en tales títulos valores, a través de cambios en los asientos en libros, electrónicos y computarizados, en las cuentas de los participantes, con lo cual se elimina la necesidad del traslado físico de los certificados de los títulos valores. Entre los participantes de Latinclear se encuentran corredores y operadores de bolsa y bancos. El acceso al sistema de asientos en libros de Latinclear también está disponible para otros, tales como bancos, corredores, operadores, compañías fiduciarias e inversores particulares que compensan a través de, o mantienen una relación de custodia con un participante, tanto en forma directa como indirecta. Otras organizaciones, tales como corredores y operadores de bolsa, bancos y compañías fiduciarias que trabajan a través de un participante directo, también utilizan el sistema de asiento en libros de Latinclear. Las reglas que se aplican a Latinclear y a sus participantes están registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Ciertos participantes directos de Latinclear y BVP son los propietarios de Latinclear.

Latinclear es la cámara de compensación para los Bonos en Panamá. Se puede poner en contacto con Latinclear en P.O. Box 87-4009, Panamá 7, República de Panamá o por teléfono al +(507) 214-6105 o por fax al +(507) 214-8175. Latinclear es un Participante de Clearstream.

IMPUESTOS

Estados Unidos

NOTIFICACIÓN CIRCULAR 230 DEL TESORO DE LOS EE.UU.

EL ANÁLISIS IMPOSITIVO CONTENIDO EN ESTE PROSPECTO INFORMATIVO NO FUE REDACTADO NI DISEÑADO PARA UTILIZARSE, NI PUEDE SER UTILIZADO POR NINGUNA PERSONA, PARA EVITAR SANCIONES IMPOSITIVAS FEDERALES DE LOS EE.UU. EL ANÁLISIS FUE REDACTADO PARA RESPALDAR LA PROMOCIÓN O LA MERCADOTECNIA DE LAS TRANSACCIONES O DE LOS ASUNTOS TRATADOS EN ESTE PROSPECTO INFORMATIVO. LE RECOMENDAMOS QUE OBTenga EL ASESORAMIENTO DE UN ASESOR INDEPENDIENTE EN MATERIA TRIBUTARIA, DE ACUERDO CON SUS CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS.

Generalidades

El siguiente es un resumen de las principales consecuencias del impuesto federal a la renta de los EE.UU. por la adquisición, propiedad, disposición y retiro de los Bonos por parte de los comparadores iniciales de las mismas. Este resumen se fundamenta en el Código de Impuestos Internos (*Internal Revenue Code*) de 1986, y sus enmiendas (el "Código"), su historia legislativa, las Reglamentaciones del Tesoro existentes y propuestas en virtud del mismo, los pronunciamientos administrativos publicados y los dictámenes judiciales, todos tal como se encuentran disponibles y en vigencia a la fecha de este prospecto informativo. Todas estas leyes y autoridades están sujetas a cambio en cualquier momento, quizás con efecto retroactivo. No es posible asegurar que cualquier cambio en esas leyes o autoridades no afecte la exactitud de los análisis establecidos en este resumen. Este resumen no cubre temas impositivos estatales, locales, que no pertenezcan a los EE.UU. o de otro tipo, como así tampoco cubre temas en virtud de la legislación que rige los impuestos a la sucesión o las donaciones.

Este resumen se aplica solamente a los Bonos mantenidas como activos de capital y no trata los aspectos del impuesto federal de los EE.UU. a la renta, que puede aplicarse a los tenedores sujetos a reglas impositivas especiales, tales como las instituciones financieras, compañías de seguros, fideicomisos de inversión en bienes raíces, compañías reguladas de inversión, sociedades instrumentales de emisión, organizaciones exentas de impuestos, operadores o negociadores de títulos valores o monedas, sociedades u otras entidades consideradas como sociedades para fines de declaración e impuestos, para tenedores que mantengan una Nota como parte de una posición de compensación o en una transacción de cobertura, conversión o integrada, a los fines del impuesto federal de los EE.UU. a la renta o, que tengan una moneda funcional que no sea el dólar estadounidense. Es más, este resumen no trata las consecuencias del impuesto mínimo alternativo federal de los EE.UU. por la adquisición, propiedad, disposición o retiro de los Bonos y no aborda el tratamiento del impuesto federal a la renta de los EE.UU., de los inversores que no adquieren Bonos como parte de la distribución inicial al precio inicial de la emisión.

Los comparadores potenciales de los Bonos deben consultar a sus propios asesores impositivos respecto de las consecuencias, en sus casos particulares, en virtud del Código y las leyes de cualquier otra jurisdicción impositiva, por la compra, propiedad y disposición de los Bonos, incluida la aplicación a sus circunstancias particulares, de las consideraciones analizadas a continuación y de cualquier legislación impositiva pertinente estatal, local, externa a los EE.UU. u otro tipo de leyes impositivas.

Definición de un "Inversionista Estadounidense" y un "Inversionista no Estadounidense"

A los efectos de esta descripción, un Inversionista Estadounidense es el titular real de una Nota, que a los fines del impuesto federal a la renta de los EE.UU. es (i) un ciudadano o persona residente en los Estados Unidos de América; (ii) una sociedad anónima (o entidad tratada como una sociedad anónima a los

efectos del impuesto federal de los EE.UU. a la renta) creada u organizada en, o en virtud de la legislación de los Estados Unidos de América o cualquier estado del mismo o el Distrito de Columbia; (iii) una sucesión cuya renta esté sujeta al impuesto federal a la renta de los EE.UU. independientemente de su origen; o (iv) un fideicomiso (a) que existía el 20 de agosto de 1996 que válidamente decide ser tratado como una “persona de los Estados Unidos” a los efectos del impuesto federal a la renta de los EE.UU. o (b) (1) la administración sobre la cual un tribunal de los EE.UU. puede ejercer una supervisión primaria y (2) todas las decisiones sustanciales que una o más personas de los EE.U.U. tengan la facultad de controlar.

Si una sociedad (o cualquier otra entidad tratada como una sociedad a los fines del impuesto federal a la renta de los EE.UU.) tiene una Nota, el tratamiento impositivo de la sociedad y de un socio en tal sociedad dependerá generalmente de la condición del socio y de las actividades de la sociedad.

Un Tenedor no estadounidense un tenedor de un Bono que no sea tenedor de los EE.UU. Junto con los Inversionistas Estadounidenses, los Inversionistas no Estadounidenses se denominan en el presente como “*Tenedores.*”

Caracterización de los Bonos

Si una Nota se trata o no, como deuda (no como capital) a los efectos del impuesto federal a la renta de los EE.UU. es una cuestión inherentemente fáctica y no hay un único factor que sea determinante. De acuerdo con Arnold & Porter LLP, aunque ninguna transacción estrechamente comparable a las transacciones contempladas por el Convenio de Emisión, los Bonos y los demás Documentos del Financiamiento haya sido objeto de ninguna Regulación del Tesoro de los EE.UU., reglamentación sobre rentas, un procedimiento de renta, una posición administrativa actual de la Dirección Impositiva de los EE.UU. (*IRS*, por sus siglas en inglés) o dictamen judicial y, por lo tanto, dicha conclusión no esté libre de dudas, los Bonos se caracterizarán como deudas, a los efectos del impuesto federal a la renta de los EE.UU. Con base en lo antes mencionado, el Fideicomiso ENA Norte tiene la intención de tratar a los Bonos como deudas a los efectos del impuesto federal a la renta de los EE.UU. El siguiente análisis presupone que se respetará dicho tratamiento. Si el tratamiento de los Bonos como deudas no se sostiene, es posible que se trate a los Bonos como capital a los efectos del impuesto federal a la renta de los EE.UU, en cuyo caso, un Tenedor Estadounidense de una Nota estaría sujeto a consecuencias de impuestos federales de los Estados Unidos diferentes a aquellas descritas en este resumen. Los posibles comparadores de Bonos deberían consultar a sus asesores fiscales sobre la caracterización del impuesto a la renta federal de los Estados Unidos de los Bonos y las consecuencias de la misma en los EE.UU.

Inversionistas Estadounidenses.

Pago del interés sobre una Nota

Esperamos, y el resto de este resumen asume, que los Bonos se emitirán a la par o con un descuento que es de minimis a los efectos del impuesto federal a la renta de los Estados Unidos. Salvo como se establece a continuación, el interés pagado sobre una Nota, incluido todo monto adicional, se podrá incluir en la renta bruta de un Inversionista Estadounidense como renta de interés ordinario, en concordancia con el método usual de contabilización impositiva del Inversionista Estadounidense. Además, el interés sobre los Bonos, por lo general constituirá renta de fuentes ajenas a los Estados Unidos y, en virtud de las reglas de crédito impositivo extranjeras, ese interés, según las circunstancias del Inversionista Estadounidense será renta de categoría “pasiva” o “general” que, en cualquiera de los casos, se tratará en forma separada de otros tipos de renta a los efectos de computar el crédito impositivo extranjero permitido a un Inversionista Estadounidense en virtud de la legislación federal de EE.UU. del impuesto a la renta.

Efecto de cualquier Retención Fiscal Panameña

Tal como se analizó en “*Impuestos—Panamá*”, en virtud de la legislación impositiva actual de Panamá, los pagos de intereses respecto de los Bonos no deben estar sujetos a retención fiscal panameña. No obstante lo antes mencionado, tal como se analizó en “*Resumen de los Términos—La Oferta—Montos Adicionales*”, el Fideicomiso ENA Norte puede volverse responsable legalmente por el pago de montos

adicionales a los Inversionistas Estadounidenses, de modo que éstos reciban los mismos montos que habrían recibido si no se hubiese impuesto la retención fiscal panameña. A los efectos del impuesto federal a la renta de los EE.UU., se tratará a los Inversionistas Estadounidenses como si hubiesen recibido realmente el monto de cualquier retención fiscal panameña por el Fideicomiso ENA Norte, respecto de una Nota y, como si hubieran transferido realmente los impuestos retenidos en la fuente a las autoridades impositivas panameñas. Como resultado de esta regla, el monto del ingreso del interés incluido en la renta bruta, a los efectos del impuesto federal a la renta de los EE.UU., por parte de un Inversionista Estadounidense respecto de un pago de interés puede ser mayor que el monto de efectivo recibido (o a recibir) realmente por el Inversionista Estadounidense de parte del Fideicomiso ENA Norte, respecto de un pago.

Con sujeción a ciertas limitaciones, un Inversionista Estadounidense en general tendrá derecho a un crédito contra su obligación por el impuesto federal a la renta de los EE.UU. o a una deducción al computar su impuesto federal a la renta, para cualquier impuesto panameño retenido por el Fideicomiso ENA Norte. Como se mencionó anteriormente, a efectos de la limitación del crédito impositivo, el ingreso de fuentes externas a los Estados Unidos de América se clasifica en una de dos “canastas”, y el crédito para impuestos extranjeros sobre la renta en cualquier canasta está limitado al impuesto federal de a la renta de los EE.UU. adjudicable a dicho ingreso. El interés en general “renta de categoría pasiva”, o en el caso de ciertos Inversionistas Estadounidenses, “renta de categoría general”. En ciertas circunstancias, es posible que un Inversionista Estadounidense no pueda reclamar los créditos impositivos extranjeros (y es posible que en vez de ello se le permitan deducciones) por impuestos panameños gravados sobre un pago de intereses si el Inversionista Estadounidense no ha tenido los Bonos por lo menos durante 16 días, durante el periodo de 31 días que haya comenzado en la fecha que resulte 15 días anterior a la fecha en la cual surge el derecho a recibir el pago.

Venta, intercambio, retiro u otra disposición imponible de una Nota

La “base imponible” ajustada de un Inversionista Estadounidense sobre una Nota será por lo general igual a su costo para el Inversionista Estadounidense, reducida por todo pago en efectivo del capital que el Inversionista Estadounidense hubiese recibido respecto de dicha Nota. Un Inversionista Estadounidense en general reconocerá ganancia o pérdida de capital en la venta, intercambio, retiro u otra disposición imponible de una Nota, igual a la diferencia entre el monto realizado de la venta, intercambio, retiro u otra disposición imponible (sin incluir montos atribuibles a intereses acumulados pero no pagados, lo que podría ser imponible como tal) y la base imponible ajustada del Inversionista Estadounidense en la Nota. Tal ganancia o pérdida de capital será ganancia o pérdida de capital de largo plazo si se tuvo a la Nota durante más de un año. La ganancia o pérdida de capital será ganancia o pérdida de capital de corto plazo si el Inversionista Estadounidense tuvo la Nota durante un año o menos. En virtud de la legislación actual, las ganancias netas de capital de las personas pueden gravarse a tasas menores que los ítems de renta ordinaria. La capacidad de un Inversionista Estadounidense de compensar pérdidas de capital contra la renta ordinaria es limitada. Toda ganancia o pérdida que un Inversionista Estadounidense reconozca en la venta, intercambio, retiro u otra disposición imponible de una Nota, por lo general se tratará como renta proveniente de fuentes dentro de los Estados Unidos de América o como pérdida adjudicable a renta proveniente de fuentes dentro de los Estados Unidos, a los efectos de la limitación del crédito impositivo extranjero.

Impuesto del Seguro Médico

Para los años imponibles a partir del 31 de diciembre de 2012, un Inversionista Estadounidense que sea una persona o una sucesión, o un fideicomiso que no caiga dentro de la clase especial de los fideicomisos que están exentos de tal impuesto, estará sujeto a un impuesto del 3,8% sobre lo que resulte menor de (i) la “renta de inversión neta” del Inversionista Estadounidense para el año imponible pertinente y (ii) el excedente de la renta bruta ajustada y modificada del Inversionista Estadounidense para el año imponible sobre un determinado umbral (que en el caso de personas estará entre US\$125.000 y US\$250.000, según las circunstancias). La renta de inversión neta de un Inversionista Estadounidense incluirá por lo general, su renta de interés y sus ganancias netas provenientes de la disposición de los Bonos, a menos que tal renta de interés o tales ganancias netas deriven, en el curso normal, de una negociación o de negocios (que no sean la negociación o los negocios consistentes en ciertas actividades pasivas o de negociación).

Información respecto de activos financieros extranjeros

Los propietarios de "determinados activos financieros extranjeros", con un valor agregado total de más de US\$50.000 en el último día del ejercicio fiscal, o US\$75.000 en cualquier momento durante el ejercicio fiscal (y en algunas circunstancias, los umbrales superiores) generalmente se requerirá que presente los informes con respecto a dichos activos con sus declaraciones de impuestos federales de los Estados Unidos. Los "Activos financieros extranjeros específicos" incluyen toda cuenta financiera mantenida por instituciones financieras extranjeras, así como también cualquiera de lo siguiente, pero sólo si no se tienen en cuentas mantenidas por instituciones financieras: (i) acciones y títulos valores emitidos por personas no estadounidenses, (ii) instrumentos y contratos financieros tenidos para inversión que tienen emisores o contrapartes que no son estadounidenses, y (iii) participaciones en entidades que no son estadounidenses. Los Bonos pueden ser tratadas como activos financieros extranjeros especificados y portadores de los Estados Unidos pueden estar sujetos a este régimen de reportes de información. La falta de presentación de reportes informativos puede someter a los Tenedores Estadounidenses a sanciones. Los Tenedores Estadounidenses deberían consultar a sus consejeros fiscales sobre sus obligaciones de presentar los reportes informativos referentes a sus Bonos.

Inversionistas no Estadounidenses

Pago del interés sobre una Nota

En virtud de la legislación federal de EE.U.U. sobre el impuesto a la renta, según está actualmente en vigencia, sujeto al análisis que figura más adelante bajo el título "*Retención Adicional de Impuestos Estadounidenses y Presentación de Información*", los pagos de intereses sobre una Nota a un Inversionista no Estadounidense, no estarán sujetos, por lo general, al impuesto federal a la renta de los EE.UU., a menos que la renta esté efectivamente relacionada con la conducción de tal Inversionista no Estadounidense de una operación o negocio en los Estados Unidos de América. Si un Tenedor No Estadounidense comercializa o realiza negocios con Estados Unidos y el interés se considera vinculado efectivamente a dicho comercio o negocio, el Tenedor No Estadounidense generalmente estará sujeto al impuesto federal a la renta de los EE.UU. sobre dichos intereses de la misma forma que un Tenedor de EE.UU., y un Tenedor No Estadounidense que no sea una Compañía no estadounidense también puede estar sujeto a la imposición por ganancias de sucursales de los EE.UU.

Venta, intercambio, retiro u otra disposición imponible de una Nota

Con sujeción al análisis que figura más adelante bajo el título "*Retención Adicional de Impuestos Estadounidenses y Presentación de Información*", toda ganancia realizada por un Inversionista no Estadounidense ante una venta, intercambio, retiro u otra disposición imponible de una Nota, por lo general no estará sujeta al impuesto federal a la renta de los EE.UU., a menos que (i) la ganancia esté efectivamente conectada con la conducción por parte de tal Inversionista no Estadounidense de una operación o negocio en los Estados Unidos o, (ii) en el caso de cualquier ganancia realizada por una persona que no sea un Inversionista Estadounidense, tal Inversionista no Estadounidense esté presente en los Estados Unidos durante 183 días o más, en el año imponible de la venta, intercambio, retiro u otra disposición imponible de la Nota y se cumplan otras determinadas condiciones.

Retención Adicional de Impuestos Estadounidenses y Presentación de Información

En general, si un Tenedor no es una sociedad anónima o está de otro modo exento, los requisitos de presentación de información se aplicarán a los pagos del capital y del interés a tal Tenedor, si tales pagos se hacen dentro de los Estados Unidos o por o a través de un custodio o persona designada que sea una Persona Estadounidense Controlada, tal como se define más adelante. La "Retención Adicional de Impuestos" se aplicará a tales pagos de principal y de intereses si el Tenedor no provee un número de identificación impositiva válido, si no certifica que no está sujeto a la retención adicional de impuestos, si no informa todos los intereses y los dividendos de renta que deben declararse en su declaración federal de impuestos de EE.UU. a la renta o si no demuestra su derecho a una exención.

Un Tenedor que no sea un Inversionista Estadounidense por lo general está exento de estos requisitos de retención y de informe (si se supone que la ganancia o la renta está de otro modo exenta de un impuesto federal a la renta de los EE.UU.), pero es posible que a dicho Inversionista no Estadounidense se le exija que cumpla con los procedimientos de certificación e identificación a fin de comprobar su exención. Si un Inversionista no Estadounidense tiene una Nota a través de una sociedad no estadounidense, esos procedimientos de certificación por lo general se aplicarían al Inversionista no Estadounidense como socio en dicha sociedad.

Si se le paga a un Tenedor el producto de una venta o el rescate de una Nota efectuado en la oficina estadounidense de un corredor de bolsa, generalmente estará sujeto a las reglas de presentación de información y de las retenciones adicionales descritas más arriba. Además, las reglas de presentación de información se aplicarán a los pagos del producto de una venta o rescate efectuados en una oficina no estadounidense de un corredor de bolsa que sea una “Persona Estadounidense Controlada”, tal como se define más adelante, a menos que el corredor tenga evidencia documental de que el Tenedor o el titular real no es un Inversionista Estadounidense o que el Tenedor o titular real de otro modo establece una exención.

Una “Persona Estadounidense Controlada” es:

- una Persona estadounidense;
- una sociedad anónima extranjera controlada a los efectos impositivos federales de EE.UU.;
- una persona extranjera de la cual el 50% o más de su renta bruta está efectivamente conectada con una operación o negocio estadounidense a efectos impositivos, para un periodo específico de tres años; o
- una sociedad extranjera en la cual las Personas Estadounidenses tienen más del 50% de la renta o de la participación en el capital o que está comprometida en una operación o negocio estadounidense.

La Retención adicional no es un impuesto adicional. Todo monto retenido de un pago a un Tenedor, en virtud de las reglas de retención adicional, generalmente será considerado como un reembolso o un crédito contra las obligaciones impositivas del Tenedor, por el impuesto de EE.UU. a la renta, en la medida que el mismo provea la información requerida al IRS. Los Inversionistas Estadounidenses pueden estar sujetos a requisitos adicionales de presentación de información, como resultado de la compra, propiedad o venta de una Nota.

Informes de transacciones que deben reportarse

Las Reglamentaciones aplicables del Tesoro de los EE.UU. exigen a los contribuyentes que participan en ciertas “transacciones que deben reportarse”, que revelen su participación ante la Dirección Impositiva, por medio de la presentación del Formulario 8886 a sus declaraciones de impuestos y, a guardar una copia de todos los documentos y registros relacionados con tal transacción. Además, los organizadores y vendedores de tales transacciones tienen la obligación de mantener registros, incluidas listas de identificación de inversionistas en la transacción y deben proveer esos registros a la Dirección Impositiva, cuando ésta lo solicite. Una transacción puede ser una “transacción que debe reportarse”, según cualquiera de varios criterios. El hecho de que una inversión en una Nota constituya o no para cualquier tenedor, una “transacción que debe reportarse” depende de las circunstancias particulares de dicho tenedor. Los inversionistas deben saber que el Fideicomiso ENA Norte (u otros participantes en la transacción) pueden determinar que el requisito de mantenimiento de la lista de inversionistas se aplica a la transacción y cumplir concordantemente con este requerimiento.

Panamá

Los intereses pagaderos sobre los Bonos estarán exentos del impuesto a la renta o de requisitos de retención en Panamá, siempre y cuando los Bonos estén registradas en la Superintendencia del Mercado de

Valores de Panamá y estén inicialmente colocadas en la Bolsa de Valores de Panamá para otro intercambio o a través de un mercado organizado. Se ha hecho una presentación para registrar los Bonos en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y para que coticen en la Bolsa de Valores de Panamá. Concordantemente, los pagos de los intereses hechos sobre los Bonos estarán exentos de impuesto a la renta o de los requisitos de retención en Panamá; sin embargo no puede asegurarse que el gobierno en el futuro no cambie o revoque esos beneficios impositivos. Si los Bonos no se colocasen inicialmente en la Bolsa de Valores de Panamá, los pagos de intereses estarán sujetos a un impuesto a la renta del 5%, que debería retener el Fideicomiso ENA Norte.

Impuestos sobre intereses

Los intereses pagaderos sobre los Bonos estarán exentos del impuesto a la renta o de requisitos de retención en Panamá, siempre y cuando los Bonos estén registradas en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y estén inicialmente colocadas en la Bolsa de Valores de Panamá para otro intercambio o a través de un mercado organizado. Se ha hecho una presentación para registrar los Bonos en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y para que coticen en la Bolsa de Valores de Panamá. Concordantemente, los pagos de los intereses hechos sobre los Bonos estarán exentos de impuesto a la renta o de los requisitos de retención en Panamá; sin embargo no puede asegurarse que el gobierno en el futuro no cambie o revoque esos beneficios impositivos. Si los Bonos no se colocasen inicialmente en la Bolsa de Valores de Panamá, los pagos de intereses estarán sujetos a un impuesto a la renta del 5%, que debería retener el Fideicomiso ENA Norte.

Impuesto a las disposiciones

Al registrar los Bonos en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, toda ganancia de capital obtenida por un Tenedor de Bonos en la venta u otra disposición de los Bonos, estará exenta del impuesto a la renta de Panamá, siempre y cuando la venta o disposición de los Bonos se haga a través de un intercambio u otro mercado organizado en Panamá o fuera de Panamá. Se ha hecho una presentación para registrar los Bonos en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá y para que coticen en la Bolsa de Valores de Panamá. Así, toda ganancia obtenida de la venta de los Bonos, en este intercambio estará exenta del impuesto a la renta de Panamá. Además, la Dirección General de Ingresos ha sostenido una opción no vinculante toda ganancia de capital obtenida en la que todas las ganancias realizadas por un Tenedor de Bonos que no sea un residente de Panamá, sobre la venta u otra disposición de los Bonos, que se ejecute y efectivice fuera de Panamá, y cuyo pago se haga fuera de Panamá, un comparador que no resida en Panamá, no se considerará como renta de Panamá y, por lo tanto no estará sujeta al impuesto de Panamá a la renta. Las pérdidas reconocidas en la venta o la disposición de los Bonos, de modo similar no podrán utilizarse como una deducción a los efectos del impuesto de Panamá a la renta.

Timbres y otros impuestos

Al registrar los Bonos en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, las mismas no estarán sujetas a timbres, impuestos de registro o similares. No hay impuestos a la venta, transferencia o herencia aplicables a la venta o disposición de los Bonos.

Inversionistas extranjeros.

Una persona con domicilio fuera de Panamá no tiene obligación de presentar una declaración de impuestos en Panamá, sólo en razón de su inversión en los Bonos, si las ganancias obtenidas de la venta y la disposición de los Bonos están exentas del impuesto a la renta, tal como se indicó más arriba.

CIERTAS CONSIDERACIONES DEL PLAN DE BENEFICIOS

La Ley ERISA y el Código imponen ciertas restricciones sobre los (i) planes de beneficios de los empleados (tal como se define en la Sección 3(3) de la Ley ERISA) con sujeción al Título I de la Ley ERISA, (ii) planes, cuentas y otros arreglos sujetos a la Sección 4975 del Código, incluidas las cuentas individuales de jubilación y los “planes Keogh”, (iii) entidades en las que se considera que sus activos subyacentes incluyen activos de planes de tales planes, cuentas y arreglos (cada uno de (i), (ii) y (iii) un “Plan de Beneficios”) y (iv) personas que tienen ciertas relaciones específicas con un Plan de Beneficios (“partes en interés” en virtud de la Ley ERISA y “personas descalificadas” en virtud del Código; de aquí en más, colectivamente una “Parte en Interés”). Es más, con base en el razonamiento de la Suprema Corte de los Estados Unidos de América, en *John Hancock Mutual Life Ins. Co. contra Harris Trust and Savings Bank*, 114 S. Ct. 517 (1993) la cuenta general de una compañía de seguros puede considerarse como que incluye activos de Planes de Beneficios que invierten en su cuenta general (por ej., a través de la compra de un contrato de anualidad), y la compañía de seguro puede ser tratada como una Parte en Interés respecto de un Plan de Beneficios, en virtud de tal inversión.

Ciertos planes de beneficios para empleados, tales como los planes mantenidos por un empleador no estadounidense, los planes gubernamentales (tal como se definen en la Sección 3(32) de la Ley ERISA) y los planes de iglesias (tal como se definen en la Sección 3(33) de la Ley ERISA) (si no se ha hecho ninguna elección en virtud de la Sección 410(d) del Código por parte del plan de la iglesia), mientras no estén sujetos a las disposiciones de la Ley ERISA o del Artículo 4975 del Código sobre responsabilidad fiduciaria y transacciones prohibidas (analizado a continuación), pueden estar sujetos a leyes o regulaciones federales, estatales, locales, de fuera de los EE.UU. o de otras leyes o reglamentaciones que contengan disposiciones similares a las de la Ley ERISA o el Artículo 4975 del Código sobre transacciones prohibidas y responsabilidad fiduciaria (“Leyes Similares”). Por ejemplo, ciertos planes gubernamentales o de iglesia que reúnen los requisitos en virtud del Artículo 401(a) del Código y que están exentas de impuestos en virtud del Artículo 501(a) del Código, están sujetos a ciertas reglas de transacciones prohibidas establecidas en el Artículo 503 del Código. Los fiduciarios de cualquiera de tales planes gubernamentales o de iglesia, no estadounidenses, deben consultar con sus abogados antes de comprar los Bonos.

Al considerar una inversión en los Bonos de una parte de los activos de cualquier plan, los fiduciarios deben determinar si la inversión está en concordancia con los documentos e instrumentos que rigen al plan y las disposiciones aplicables de la Ley ERISA, el Código o cualquier Ley Similar, en relación con las obligaciones de un fiduciario para con el plan, incluidas sin limitación, la prudencia, la diversificación, la delegación del control y las disposiciones de la Ley ERISA sobre transacciones prohibidas y cualquier otra Ley Similar aplicable. Es más, antes de invertir en los Bonos, cada fiduciario de un Plan de Beneficios u otro plan de beneficios para el empleado sujeto a las Leyes Similares debe tomar en cuenta, entre otras consideraciones, si el fiduciario tiene la facultad para hacer la inversión; la composición de la cartera del plan con respecto a la diversificación por tipo de activo, los objetivos de financiamiento del plan y si, en virtud de los estándares fiduciarios generales de inversión, prudencia y diversificación de la Ley ERISA o estándares aplicables en virtud de Leyes Similares, una inversión en los Bonos resulta apropiada para el plan, al tener en cuenta la política general de inversión del plan y la composición de la cartera de inversión del mismo.

El artículo 406 de la Ley ERISA y el Artículo 4975 del Código prohíben ciertas transacciones entre un Plan de Beneficios y Partes en Interés, con respecto a tal Plan de Beneficios, a menos que exista una exención disponible. En particular, una venta o intercambio de propiedad o una extensión de crédito entre un Plan de Beneficios y una Parte en Interés están entre las transacciones que pueden constituir una transacción prohibida. En caso de endeudamiento, las disposiciones de transacciones prohibidas se aplican a lo largo de todo el plazo de tal endeudamiento (y no sólo a la toma de préstamo inicial). Una infracción a las reglas de la “transacción prohibida” puede resultar en la imposición de un impuesto interno u otras sanciones y responsabilidades en virtud de la Ley ERISA y/o del Código para tales Partes en Interés y los fiduciarios del Plan de Beneficios.

En virtud de una regulación del Departamento de Trabajo de los EE.UU. ("DOL", por sus siglas en inglés) codificada como Título 29 del Código de Reglamentos Federales , Artículo 2510.3-101, y su modificación por el Artículo 3(42) de la Ley ERISA (la "*Regulación de los Activos del Plan*"), si un Plan de Beneficios invierte en una participación accionaria de una entidad que no es ni un "título valor ofrecido en oferta pública" ni un título valor emitido por una compañía de inversión en virtud de la Ley de Compañías de Inversión , se considera que los activos del Plan de Beneficios incluyen la participación en el capital social y una participación indivisa en cada uno de los activos subyacentes, a menos que se establezca que la participación en el capital social en la entidad por parte de los "inversionistas del plan de beneficios" no es significativa o que la entidad sea una "compañía de explotación", en cada caso tal como se define en la Regulación de los Activos del Plan. Se espera que (i) los Bonos no constituyan "títulos valores ofrecidos en oferta pública" a los efectos de la Regulación de los Activos del Plan y (ii) el Fideicomiso ENA Norte no sea una compañía de inversiones registrada en virtud de la Ley de Compañías de Inversión. En virtud de la Regulación de los Activos del Plan, la participación accionaria por parte de los inversionistas en el plan de beneficios es "significativa" en cualquier fecha si, inmediatamente después de la adquisición más reciente de cualquier participación accionaria en la entidad, los inversionistas del plan de beneficios tienen el 25% o más, del valor de cualquier clase de participación accionaria en la entidad, calculada de acuerdo con reglas especificadas en la Regulación de los Activos del Plan (el "*umbral del 25%*"). Las compras hechas por los inversionistas del plan no se supervisarán respecto del cumplimiento del umbral del 25% y, por lo tanto, no se pueden brindar seguridades respecto de la aplicabilidad de tal excepción. Además, no queda claro si el Fideicomiso ENA Norte podría calificar como una compañía de explotación dentro del significado de la Regulación de Activos del Plan. Así, si los Bonos son participación accionaria del Fideicomiso ENA Norte, se supera el umbral del 25% y el Fideicomiso ENA Norte no reúne los requisitos como compañía de explotación; los activos del Fideicomiso ENA Norte se considerarían como activos de cada inversionista del Plan de Beneficios que tenga una participación accionaria en el Fideicomiso ENA Norte. En tal caso, (i) podría considerarse que ciertas transacciones que involucran al Fideicomiso ENA Norte constituyen transacciones prohibidas directas o indirectas en virtud de la Ley ERISA y del Artículo 4975 del Código respecto de tal inversionista del Plan de Beneficios, (ii) el Fideicomiso ENA Norte y otras personas, al brindar servicios respecto del Fideicomiso ENA Norte pueden convertirse en fiduciarios o en otras Partes en Interés respecto de tal inversión en un Plan de Beneficios, y (iii) puede considerarse que el fiduciario que hace la inversión en los Bonos en nombre del Plan de Beneficios ha delegado indebidamente la responsabilidad de la administración de sus activos a las personas que tienen la facultad y el control sobre los activos del Fideicomiso ENA Norte.

La Regulación de Activos del Plan define una participación accionaria como cualquier participación en una entidad que no sea un instrumento tratado como deuda en virtud de la ley local aplicable y que no tenga características sustanciales de participación accionaria. Aunque la Regulación de los Activos del Plan no dice nada respecto de la cuestión de qué ley constituye la ley local aplicable para este propósito, el preámbulo a la Regulación de los Activos del Plan estipula que estas determinaciones deben hacerse en virtud de la legislación estatal que rige las cuestiones relacionadas con la interpretación del instrumento en cuestión. En el preámbulo de la Regulación de los Activos del Plan, el Departamento de Trabajo se negó a brindar una definición precisa acerca de cuáles características son las características de la participación accionaria bajo las cuales tales características se considerarían "sustanciales", al tener en cuenta la cuestión de si la participación de un Plan de Beneficios tiene características sustanciales de participación accionaria, es una cuestión inherentemente fáctica, pero al tomar una determinación sería apropiado tomar en cuenta si las características de participación accionaria son tales que la inversión en un Plan de Beneficios sería un vehículo práctico para provisión indirecta de servicios de administración de la inversión. ENA cree que, al momento de su emisión, los Bonos deben tratarse como deudas en virtud de la legislación local y deben tratarse como carentes de cualquier característica de participación accionaria a los efectos de la Regulación de los Activos del Plan. Sin embargo, no puede asegurarse que el Departamento de Trabajo u otros caractericen a los Bonos como deuda a la fecha de su emisión o en cualquier momento posterior. Además, es posible que la situación de los Bonos como deudas podría verse afectada, con posterioridad a su emisión, por ciertos cambios en la estructura o en la situación financiera del Fideicomiso ENA Norte.

Independientemente de si se trata o no a los Bonos como participaciones accionarias del Fideicomiso ENA Norte, podría considerarse que la adquisición, tenencia o disposición de los Bonos por parte de, o en nombre del Plan de Beneficios da lugar a una transacción prohibida, en virtud de la Ley ERISA o del Artículo 4975 del Código si, por ejemplo, el Fideicomiso ENA Norte, los Administradores Principales Conjuntos o, cualquiera de sus respectivas afiliadas, es o se convierte en una Parte en Interés respecto de tal Plan de Beneficios. Ciertas exenciones de las reglas de transacciones prohibidas podrían, sin embargo, aplicarse a la compra, tenencia o disposición de los Bonos por un Plan de Beneficios, según el tipo y las circunstancias del fiduciario del Plan de Beneficios que tome la decisión de adquirir tales Bonos. Incluidas entre estas exenciones, cada una de las cuales contiene condiciones que deben satisfacerse a fin de que corresponda la exención, se encuentran: la Exención de la Clase de Transacción Prohibida (“PTCE”, por sus siglas en inglés) 90-1, respecto de inversiones por parte de cuentas separadas combinadas de compañías de seguro; PTCE 91-38, respecto de inversiones por parte de fondos bancarios colectivos de inversión; PTCE 84-14 (y sus enmiendas), respecto de transacciones efectuadas por “administradores de activos cualificados y profesionales”; PTCE 95-60, respecto de inversiones por parte de cuentas generales de compañías de seguros; y PTCE 96-23 (y sus enmiendas), respecto de transacciones efectuadas por ciertos “administradores internos de activos”. Además, el Artículo 408(b)(17) de la Ley ERISA y el Artículo 4975(d)(20) del Código proveen una exención a la transacción prohibida por ley, para algunas transacciones entre los Planes de Beneficios y los proveedores de servicios (que no sean ciertos fiduciarios del plan) que constituyen Partes en Interés, si se cumplen las condiciones especificadas. Debe notarse, sin embargo, que si se cumplen las condiciones especificadas en una o más de estas exenciones, es posible que el alcance del beneficio provisto por tales exenciones no cubra necesariamente todos los actos relacionados con la adquisición, la tenencia o la disposición de los Bonos, por parte de un Plan de Beneficios que podrían interpretarse como transacciones prohibidas en virtud de la Ley ERISA o de el Artículo 4975 del Código.

A causa de lo antes mencionado, ningún Plan de Beneficios o plan de beneficios para el empleado sujeto a las Leyes Similares ni persona alguna que invierta activos de cualquier Plan de Beneficios o cualquiera de tales planes de beneficios para el empleado podrá comprar, tener o enajenar los Bonos o cualquier participación en ellas, a menos que tal compra, tenencia o disposición no constituya una transacción prohibida no exenta en virtud de la Ley ERISA o el Código o una infracción a cualquier Ley Similar aplicable.

Se considerará que cada comparador o tenedor de los Bonos o de cualquier participación en ellas ha manifestado y acordado por su compra y tenencia de las misma que (i) o (a) no es y no actúa en nombre de un Plan de Beneficios o un plan gubernamental, de la iglesia ni un plan no estadounidense que está sujeto a las Leyes Similares, y que ninguna parte de los activos a ser usados por él para la compra o tenencia de tales Bonos o de cualquier participación en ellas constituyen los activos de cualquier Plan de Beneficios o de tal plan gubernamental, de la iglesia o no estadounidense, o (b) su compra, tenencia y disposición de tales Bonos no constituye y no constituirá ni de otra manera resultará en una transacción prohibida no exenta, en virtud del Artículo 406 de la Ley ERISA o el Artículo 4975 del Código o una infracción de cualquiera de las Leyes Similares aplicables; y (ii) no venderá ni de otra manera transferirá tales Bonos ni ninguna participación en las mismas de otra forma que a un comparador o cesionario que se considere como que ha declarado y acordado respecto de su compra, tenencia y disposición de tales Bonos al mismo efecto que la declaración y el acuerdo establecido en esta oración.

Los futuros inversores que sean compañías de seguros, deben también consultar con sus asesores legales antes de invertir sus activos de cuentas generales en los Bonos, respecto del impacto de la decisión en John Hancock Mutual Life Insurance Co. contra Harris Trust & Savings Bank y el Artículo 401(c) de la Ley ERISA (incluidas las regulaciones del Departamento de Trabajo en virtud de ella), y la medida en la cual corresponda la dispensa de la obligación en virtud de la PTCE 95-60, con respecto a tal inversión.

El análisis precedente es de naturaleza general y no tiene la intención de incluir todos los aspectos. Debido a la complejidad de estas reglas y sanciones que podrían imponerse sobre las personas involucradas en transacciones prohibidas no exentas o las infracciones de la Ley ERISA, el Código o las Leyes Similares, antes de hacer una inversión en los Bonos, Planes de Beneficios futuros y otros planes de beneficios para

empleados, los inversionista deben consultar con sus asesores legales, respecto del impacto de la Ley ERISA, el Código y las Leyes Similares y las posibles consecuencias de tal inversión respecto de sus circunstancias específicas, incluido el hecho de si tal inversión puede resultar en una transacción prohibida en virtud de la Ley ERISA o del Código o una infracción de las Leyes Similares y si correspondería cualquier exención y determinar por sus propios medios si se han cumplido todas las condiciones de cualquier exención o exenciones de transacción prohibida de modo tal que la adquisición y tenencia de los Bonos por parte de tal inversionista tengan derecho a la plena dispensa de la obligación en virtud de ello.

Notificación circular 230 del Tesoro de los EE.UU.

Ningún consejo respecto de cualquier impuesto federal de los EE.UU. incluido en esta comunicación (incluidos cualquier adjunto) tuvo la intención ni se redactó para utilizarse ni puede utilizarse a los efectos de evitar sanciones federales de los EE.UU. relacionadas con los impuestos. A menos que se haya indicado más arriba específicamente en contrario, usted debe asumir que cualquier afirmación en esta comunicación (incluido cualquier adjunto) relacionada con cualquier tema impositivo federal de los EE.UU. fue escrita para respaldar la promoción o comercialización por parte de otra persona de la(s) transacción(es) o asunto(s) tratados en el presente. Cada contribuyente debe solicitar el consejo de un asesor tributario independiente de acuerdo a sus circunstancias particulares.

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

En virtud de los términos y con sujeción a las condiciones establecidas en un contrato de compraventa entre el Fideicomiso ENA Norte , ENA, ENA Norte y los Administradores Principales Conjuntos fechado el 20 de septiembre de 2012 (el “*Contrato de Compraventa*”) y el acuerdo de términos fechado el 26 de septiembre de 2012 (el “*Acuerdo de Términos*”), el Fideicomiso ENA Norte ha acordado vender a cada Administrador Principal Conjunto mencionado a continuación y cada uno de los Administradores Principales Conjuntos, al actuar en forma separada y no solidaria, ha acordado comprar los respectivos montos de capital de los Bonos, indicados al lado de cada uno de sus nombre, a continuación.

	Monto del capital
HSBC Securities (USA) Inc.....	US\$[]
Global Bank Corporation.....	US\$[]
Total:	<u>US\$[]</u>

Si los Administradores Principales Conjuntos incumplen con el pago, se puede rescindir el Contrato de Compraventa. El Contrato de Compraventa estipula que ENA y ENA Norte indemnizarán a los Administradores Principales Conjuntos contra ciertas responsabilidades, incluidas las responsabilidades en virtud de la Ley de Título Valores Estadounidense y contribuirán a los pagos que podría exigirse a los Administradores Principales Conjuntos al respecto de ello.

Los Administradores Principales Conjuntos ofrecen los Bonos (o los beneficios de usufructo de las mismas) con sujeción a la aprobación de asuntos legales por parte de su abogado, incluida la validez de los Bonos y otras condiciones contenidas en el Contrato de Compraventa, tales como la recepción por parte de los Administradores Principales Conjuntos de los certificados de oficiales y dictámenes legales. Los Administradores Principales Conjuntos se reservan el derecho de retirar, cancelar o modificar ofertas y de rechazar pedidos en todo o en parte.

Los Administradores Principales Conjuntos han avisado al Fideicomiso ENA Norte que proponen inicialmente ofrecer los Bonos (o los beneficios de usufructo de las mismas) al precio indicado en la página de cobertura de este Prospecto Informativo. Después de la oferta inicial, puede cambiarse el precio de oferta a los inversionistas. ENA y ENA Norte han acordado reembolsar a los Administradores Principales Conjuntos en nombre del Fideicomiso ENA Norte por determinados gastos incurridos en relación con la oferta de los Bonos.

Los Bonos no se han registrado en virtud de la Ley de Títulos Valores y no se pueden ofrecer, transferir ni vender en los EE.UU. o al mismo, o por cuenta o beneficio de personas estadounidenses (como se define en el Reglamento S) excepto en virtud de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores o en virtud de una declaración de registración, considerada efectiva en virtud de la Ley de Títulos Valores y en concordancia con las restricciones en virtud de las “*Restricciones a las Transferencias*.”

Los Administradores Principales Conjuntos proponen ofrecer los Bonos (o el derecho de usufructo de las mismas) en transacciones que no requieran registración en virtud de la Ley de Títulos Valores o leyes estatales aplicables sobre títulos valores, incluidas las ventas conforme a la Norma 144A y el Reglamento S en virtud de la Ley de Títulos Valores. Los Administradores Principales Conjuntos no ofrecerán ni venderán las Notas (ni el derecho de usufructo de las mismas) excepto:

- dentro de los EE.UU. en cumplimiento de la Norma 144A a las personas que razonablemente consideran ser Comparadores Institucionales Calificados y Comparadores Calificados, o

- fuera de los EE.UU. a personas que no son y no están actuando para la cuenta o el beneficio de personas estadounidenses (tal como se define en el Reglamento S).

Es posible que se les exija a los inversionistas en los Bonos que paguen timbres y otros cargos conforme con las leyes y prácticas del país de compra, además del precio de oferta de los Bonos (o del derecho de usufructo de las mismas) comprado de esa forma.

Antes de esta oferta, no había mercado establecido para los Bonos. Los Administradores Principales Conjuntos *no están obligados a hacer un mercado o de otra manera facilitar la negociación en los Bonos (o el derecho de usufructo de las mismas) y cualquiera de tales actividades, si se hubieran comenzado, podrán discontinuarse por cualquier motivo, sin previo aviso. Si los Administradores Principales Conjuntos no facilitan la negociación en los Bonos (o el derecho de usufructo de las mismas) por cualquier motivo, no puede asegurarse que otra persona o firma lo haga.*

En conexión con este Prospecto Informativo, los Administradores Principales Conjuntos pueden, pero no están obligados a, involucrarse en sobreasignaciones, transacciones estabilizadoras, transacciones de cobertura y ofertas penalizadas, conforme al Reglamento M, en virtud de la Ley de Títulos Valores. La sobreasignación involucra ventas que superan el tamaño de la oferta, lo cual crea una posición corta para cualquiera de los Administradores Principales Conjuntos. Estabilizar transacciones permite ofertas para comprar los títulos valores subyacentes en tanto las ofertas estabilizadoras no superen un máximo especificado. Cubrir transacciones implica compras de los Bonos en el mercado abierto después de haberse completado la distribución, a fin de cubrir posiciones cortas. Las ofertas penalizadas les permiten a los Administradores Principales Conjuntos reclamar una concesión de venta de un corredor/operador cuando los Bonos originalmente vendidos por tal corredor/operador se compran en una transacción estabilizadora o de cobertura para cubrir posiciones cortas.

Estas transacciones estabilizadoras, transacciones de cobertura y ofertas penalizadas pueden producir el efecto de elevar o mantener el precio de mercado de los Bonos o de impedir o retardar una baja en el mismo. Como resultado de ello, el precio de los Bonos puede ser más alto que el precio que de otro modo debería existir en el mercado abierto. Estas transacciones, si comienzan, pueden discontinuarse en cualquier momento.

En el curso ordinario de sus negocios, los Administradores Principales Conjuntos y sus Afiliadas en el futuro podrán involucrarse en negocios bancarios comerciales y de inversión u otros negocios con ENA, ENA Norte y sus Afiliadas, incluida la prórroga de las facilidades de crédito.

El Fideicomiso ENA Norte espera que la entrega de los Bonos se haga a los Inversores contra el pago de las mismas el 3 de octubre de 2012, o alrededor de esa fecha, que será el quinto día hábil después de la fecha de este Prospecto Informativo (tal emisión se denominará en adelante “T+5”).

Ciertas entidades del gobierno de Panamá, que se pueden considerar o no que son “Afiliadas” para los efectos del Convenio de Emisión, pueden comprar hasta []% de los Bonos. Tales entidades pueden *elegir mantener tales Bonos hasta su vencimiento o vender tales títulos de acuerdo con las leyes sobre títulos y otras leyes aplicables. No puede haber seguridad de que tales compras y/o reventas afectarán las operaciones, reventas o liquidez de los Bonos, o los derechos de voto, a los efectos del Convenio de Emisión.*

Gastos de la Emisión

La oferta tiene los siguientes honorarios y gastos:

	Precio para cada inversionista	Honorarios y Gastos aproximados	Monto neto del Fideicomiso ENA Sur
Por Nota	U.S.\$1,000.00	U.S.\$6.85	U.S.\$993.15
Oferta total	U.S.\$600,000,000.00	U.S.\$9,902,274.41	U.S.\$590,097,725.59

Además, El Fideicomiso ENA Sur incurrirá aproximadamente en los siguientes gastos. Estos gastos representan el 1,44% del monto total de capital de los Bonos:

Honorarios o gastos	Frecuencia	Monto	Porcentaje
Honorario de registro de los Bonos ante la CNV	Honorario único	U.S.\$50,000.00	0.01%
Honorario de negociación para la Bolsa de Valores de Panamá	Honorario único	U.S.\$202,812.50	0.03%
Honorarios o gastos	Frecuencia	Monto	Porcentaje
Registro de los Bonos en LatinClear	Honorario único	U.S.\$51,360.00	0.01%
Registro de los Bonos ante la Bolsa de Panamá	Honorario único	U.S.\$325.00	0.00%
Oferta pública honorarios de supervisión - CNV	Anual	U.S.\$15,000.00	0.0025%
Otros honorarios y gastos (arreglos, estructura, legal, mercadotecnia, impresión, otros gastos (aproximado))	Honorario único	U.S.\$5,186,243.91	0.78%
Total		U.S.\$5,490,741.41	0.83%

En caso de que todas los Bonos se vendan a los Inversionistas, el monto total que el Fideicomiso ENA Norte recibirá después de los honorarios y gastos será de **US\$594,509,258.59**.

Partes Relacionadas

Global Bank tiene una filial subsidiaria llamada Global Valores, S.A. Esta subsidiaria es una de las accionistas de la Bolsa de Valores de Panamá y Latinclear.

HSBC Bank (Panamá), S.A. tiene una filial llamada HSBC Securities (Panamá), S.A. que es una de las accionistas de la Bolsa de Valores de Panamá y Latinclear.

Deloitte es el auditor independiente del Ex Concesionario. Ver "Audidores Independientes."

Impacto de la oferta

La siguiente gráfica muestra el balance consolidado del Fideicomiso ENA Norte antes de la oferta:

Activos		Pasivos	
Efectivo	US\$ 73,200,000.00	Capital	
Total de Activos	US\$73,200,000.00	Contribución de Capital	US\$73,200,000.00

	Total de Pasivo y Capital US\$73,200,000.00
--	--

La siguiente gráfica muestra el balance consolidado del Fideicomiso ENA Norte inmediatamente después de la adquisición de los Derechos Cedidos y la Garantía de acciones y después de la oferta:

Activos		Pasivos	
Efectivo	US\$ 47,258,59.00	Cuenta Por Pagar Bonos	US\$600,000,000.00
Asignación de Capital de Trabajo a ENA Norte	US\$3,000,000.00	Capital	
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	US\$17,250,000.00	Contribución de Capital	US\$76,200,000.00
Cuenta de Reserva de Mantenimiento Mayor	US\$1,250,000.00	Ganancia Acumulada (Perdida)	US\$9,902,741.41
Concesión ENA Norte	US\$647,000,000.00		
Total de Activos	US\$666,297,258.59	Total de Pasivo y Capital	US\$666,297,258.59

22

RESTRICCIONES A LAS TRANSFERENCIAS

Esta oferta se realiza de acuerdo con la Norma 144A y el Reglamento S conforme a la Ley de Títulos Valores. Los Bonos no se han registrado ni se registrarán conforme a la Ley de Títulos Valores, o las leyes sobre títulos de cualquier otra jurisdicción. A menos que estén registradas, los Bonos se pueden ofrecer y vender solamente: (i) fuera de los Estados Unidos a personas que no sean de nacionalidad estadounidense, en cumplimiento del Reglamento S conforme a la Ley de Títulos Valores (ii) dentro de los Estados Unidos, con base en la Norma 144A conforme a la Ley de Títulos Valores a personas que sean Compradores Institucionales Calificados y también Compradores Calificados. Se notifica por el presente a los compradores potenciales que sean Compradores Institucionales Calificados que ENA y el Fideicomiso ENA Norte se basarán en la exención de las disposiciones del Artículo 5 de la Ley de Títulos Valores dispuesta en la Norma 144A y la exención de las disposiciones del Acuerdo de Compañías de Inversión establecidas en el Artículo 3(c)(7) del Acuerdo de Compañías de Inversión. Según se usan en el presente, los términos “*transacciones en el exterior*,” “*Estados Unidos*” y “*persona estadounidense*” tienen los significados respectivos que se les da el Reglamento S.

Cada comprador y cesionario de los Bonos se considerará que ha declarado y acuerda con ENA, el Fideicomiso ENA Norte y los Administradores Principales Conjuntos lo siguiente:

- entiende que los Bonos se ofrecen en una transacción que no involucra una oferta pública en los Estados Unidos dentro del significado de la Ley de Títulos Valores, que los Bonos no fueron ni serán registradas conforme a la Ley de Títulos Valores y que los Bonos no se pueden ofrecer ni vender dentro de los Estados Unidos o a personas estadounidenses, ni por cuenta o beneficio de personas estadounidenses, con las excepciones establecidas a continuación;
- con respecto a la Oferta en los EE.UU., dicho inversor (o, si actúa por cuenta de otra persona, dicho inversor obtuvo la confirmación escrita de que tal otra persona) no es una “afiliada” (según lo define la Norma 144A conforme a la Ley de Títulos Valores) del Fideicomiso ENA Norte y (i) es un Comprador Institucional Calificado en virtud de la Norma 144A que compra dichas Bonos (o derechos de usufructo de las mismas) por su propia cuenta o por cuenta de un Comprador Institucional Calificado con respecto a las cuales el cesionario ejerce su exclusiva discrecionalidad de inversión, en cada caso en una transacción que cumple con los requisitos de la Norma 144A; (ii) es un Comprador Calificado de acuerdo con el significado de el Artículo 2(a)(51) del Acuerdo de Compañías de Inversión y de acuerdo con todas las leyes sobre títulos aplicables de los Estados Unidos o cualquier otra jurisdicción; (iii) compra dichas Bonos (o derechos de usufructo de las mismas) por su propia cuenta o por cuenta de un Comprador Institucionales Calificado que además es un Comprador Calificado; (iv) no es un intermediario del tipo descrito en el párrafo (a)(1)(ii) de la Norma 144A, a menos que posea e invierta de forma discrecional no menos de US\$25.000.000 en títulos de emisores que no está afiliados a éste; (v) no es un plan de empleados dirigido por los participantes, tal como un plan 401(k), o cualquier otro tipo de plan al que se hace referencia en el párrafo (a)(1)(i)(D) o (a)(1)(i)(E) de la Norma 144A o un fondo en fideicomiso mencionado en el párrafo (a)(1)(i)(F) de la Norma 144A que posee los activos de tal plan, a menos que las decisiones de inversión con respecto al plan sean hechas exclusivamente por el fiduciario, administrador o patrocinador de tal plan; (vi) no se formó con el fin de invertir en el Fideicomiso ENA Norte (excepto en el caso en que cada poseedor de los beneficios del tenedor sea un Comprador Calificado); (vii) poseerá (o, si actúa por cuenta de otra persona, se la cuenta de esa persona) y transferirá los Bonos en una denominación mínima de US\$250.000; y (viii) está al tanto de que el Fideicomiso ENA Norte puede recibir una lista de las personas que posean Bonos de DTC.
- con respecto a la Oferta en los EE.UU., dicho inversor acuerda en su propio nombre y en nombre de cualquier inversor para el cual está invirtiendo en los Bonos (o derechos de usufructo de las mismas) y cada inversor posterior a su compra u otra adquisición de una Nota (o derechos de usufructo de las mismas) que se considere que han acordado ofrecer, vender o de otra forma transferir dichas Bonos (o derechos de usufructo de las mismas) antes de la fecha que sea un año después de la posterior de

las siguientes: la fecha de la última emisión (es decir, la Fecha de Cierre) y la última fecha en que el Fideicomiso ENA Norte o cualquier afiliada del mismo era el propietario de dichas Bonos (o derechos de usufructo de las mismas) (la “Fecha de Terminación de las Restricciones para la Reventa”) solamente: (i) al Fideicomiso ENA Norte o cualquier Afiliada del mismo, (ii) de conformidad con la declaración de registro que se ha declarado vigente conforme a la Ley de Títulos Valores, (iii) mientras que los Bonos (o los derechos de usufructo de las mismas) cumplan con los requisitos para su reventa de conformidad con la Norma 144A, a una persona que es un Comprador Calificado, quien el vendedor cree razonablemente que (a) es un Comprador Institucional Calificado en virtud de la Norma 144A que compra dichas Bonos (o derechos de usufructo de las mismas) por su propia cuenta o por cuenta de un Comprador Institucional Calificado con respecto a las cuales el cesionario ejerce su exclusiva discrecionalidad de inversión, en cada caso en una transacción que cumple con los requisitos de la Norma 144A que compra dichas Bonos (o derechos de usufructo de las mismas) por su propia cuenta o por cuenta de un Comprador Institucional Calificado con respecto a las cuales el cesionario ejerce su exclusiva discrecionalidad de inversión, en cada caso en una transacción que cumple con los requisitos de la Norma 144A; (b) es un Comprador Calificado de acuerdo con el significado del Artículo 2(a)(51) del Acuerdo de Compañías de Inversión y de acuerdo con todas las leyes sobre títulos aplicables de los Estados Unidos o cualquier otra jurisdicción; (c) compra dichas Bonos (o derechos de usufructo de las mismas) por su propia cuenta o por cuenta de un Comprador Institucional Calificado que además es un Comprador Calificado; (d) no es un intermediario del tipo descrito en el párrafo (a)(1)(ii) de la Norma 144A, a menos que posea e invierta de forma discrecional no menos de US\$25.000.000 en títulos de emisores que no están afiliados a éste; (e) no es un plan de empleados dirigido por los participantes, tal como un plan 401(k), o cualquier otro tipo de plan al que se hace referencia en el párrafo (a)(1)(i)(D) o (a)(1)(i)(E) de la Norma 144A, o un fondo en fideicomiso mencionado en el párrafo (a)(1)(i)(F) de la Norma 144A que posee los activos de tal plan, a menos que las decisiones de inversión con respecto al plan sean hechas exclusivamente por el fiduciario, administrador o patrocinador de dicho plan; (f) no se formó con el fin de invertir en el Fideicomiso ENA Norte (excepto en el caso en que cada poseedor de los beneficios del tenedor es un Comprador Calificado); (g) poseerá (o, si actúa por cuenta de otra persona, se hará por cuenta de esa persona) y transferirá los Bonos en una denominación mínima de US\$250.000; y (h) está al tanto de que el Fideicomiso ENA Norte puede recibir una lista de las personas que posean Bonos de DTC, (iv) de conformidad con la Regla 903 o 904 del Reglamento S para ofertas y ventas que tienen lugar fuera de los Estados Unidos o (v) de conformidad con otra exención disponible de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores y demás leyes sobre títulos aplicables. Cada inversor reconoce que el Fideicomiso ENA Norte y el Fiduciario del Convenio de Emisión se reservan el derecho, antes de cualquier oferta, venta u otra transferencia de los Bonos (o derechos de usufructo de las mismas) de conformidad con la cláusula (v) antes de la Fecha de Terminación de las Restricciones para la Reventa, a requerir un dictamen jurídico, certificaciones y/o demás información que sea satisfactoria para el Fideicomiso ENA Norte y el Fiduciario del Convenio de Emisión. Dicho inversor reconoce que la Nota que posee (o con respecto a la cual tiene un interés en los beneficios) contendrá una leyenda que sustancialmente será a los siguientes efectos:

ESTA NOTA NO SE REGISTRÓ NI SE REGISTRARÁ DE CONFORMIDAD CON LA LEY DE TÍTULOS VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE 1933, CON SUS POSTERIORES ENMIENDAS (LA “LEY DE TÍTULOS VALORES”), O ANTE NINGUNA AUTORIDAD REGULATORIA DE TÍTULOS VALORES DE CUALQUIER ESTADO U OTRA JURISDICCIÓN DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, O CUALQUIER OTRA JURISDICCIÓN QUE NO SEA LA SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES DE PANAMÁ. EL TENEDOR DEL PRESENTE (O DE UN DERECHO DE USUFRUCTO EN EL PRESENTE) AL COMPRAR O DE OTRA FORMA ADQUIRIR ESTA NOTA (O LOS DERECHOS DE USUFRUCTO EN EL PRESENTE) ACUERDA NO OFRECER, VENDER O DE OTRA FORMA TRANSFERIR ESTA NOTA (O LOS DERECHOS DE USUFRUCTO DEL PRESENTE), EXCEPTO: (i) AL FIDEICOMISO ENA NORTE O CUALQUIER AFILIADA DEL MISMO, (ii) DE CONFORMIDAD CON LA DECLARACIÓN DE REGISTRO QUE SE HA

DECLARADO VIGENTE CONFORME A LA LEY DE TÍTULOS VALORES , (iii) MIENTRAS ESTA NOTA CUMPLA CON LOS REQUISITOS PARA SU REVENTA DE CONFORMIDAD CON LA NORMA 144A ("NORMA 144A") DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES, A UNA PERSONA QUE CREE RAZONABLEMENTE QUE (a) ES UN "COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO" (QIB, POR SUS SIGLAS EN INGLÉS) DE CONFORMIDAD CON LA NORMA 144A QUE ESTÁ COMPRANDO DICHAS BONOS (O LOS DERECHO DE USUFRUCTO DE ELLAS) POR SU PROPIA CUENTA O POR CUENTA DE UN COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO CON RESPECTO AL CUAL EL CESIONARIO EJERCE EXCLUSIVA DISCRECIÓN EN LA INVERSIÓN, EN CADA CASO EN UNA TRANSACCIÓN QUE CUMPLE CON LOS REQUISITOS DE LA NORMA 144A; (b) ES UN "COMPRADOR CALIFICADO" DE ACUERDO CON EL SIGNIFICADO DE EL ARTÍCULO 2(a)(51) DEL ACUERDO DE COMPAÑÍAS DE INVERSIÓN DE LOS ESTADOS UNIDOS DE 1940, CON SUS POSTERIORES ENMIENDAS DE ACUERDO CON LAS LEYES APLICABLES SOBRE TÍTULOS VALORES DE CUALQUIER ESTADO DE LOS ESTADOS UNIDOS O CUALQUIER OTRA JURISDICCIÓN; (c) COMPRA TALES BONOS (O LOS DERECHOS DE USUFRUCTO DELLAS) POR SU PROPIA CUENTA O POR CUENTA DE UN COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO QUE ADEMÁS ES UN COMPRADOR CALIFICADO; (d) NO ES UN INTERMEDIARIO DEL TIPO DESCRITO EN EL PÁRRAFO (a)(1)(ii) DE LA NORMA 144A, A MENOS QUE POSEA E INVIERTA DE FORMA DISCRECIONAL NO MENOS DE US\$25.000.000 EN TÍTULOS DE EMISORES QUE NO ESTÁN AFILIADOS A ESTE; (e) NO ES UN PLAN DE EMPLEADOS DIRIGIDO POR LOS PARTICIPANTES, TAL COMO EL PLAN 401(k), O CUALQUIER OTRO TIPO DE PLAN AL QUE SE HACE REFERENCIA EN EL PÁRRAFO (a)(1)(i)(D) o (a)(1)(i)(E) DE LA NORMA 144A, O UN FONDO DE FIDEICOMISO MENCIONADO EN EL PÁRRAFO (a)(1)(i)(F) DE LA NORMA 144A QUE POSEE LOS ACTIVOS DE TAL PLAN, A MENOS QUE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN CON RESPECTO AL PLAN SEAN HECHAS EXCLUSIVAMENTE POR EL FIDUCIARIO, ADMINISTRADOR O PATROCINADOR DE TAL PLAN; (f) NO SE FORMÓ CON EL FIN DE INVERTIR EN EL FIDEICOMISO ENA NORTE (EXCEPTO EN EL CASO EN QUE CADA POSEEDOR DE LOS BENEFICIOS DEL TENEDOR SEA UN COMPRADOR CALIFICADO); (g) POSEERÁ (O, SI ACTÚA POR CUENTA DE OTRA PERSONA, LA CUENTA DE ESA PERSONA) Y TRANSFERIRÁ LOS BONOS EN UNA DENOMINACIÓN MÍNIMA DE US\$250.000 Y (h) ENTIENDE QUE EL FIDEICOMISO ENA NORTE PUEDE RECIBIR UNA LISTA DE LAS PERSONAS QUE POSEAN LOS BONOS PARA DTC, (iv) DE CONFORMIDAD CON LA NORMA 903 O 904 EL REGLAMENTO SDEL REGLAMENTO S CONFORME A LA LEY DE TÍTULOS VALORES PARA OFERTAS Y VENTAS QUE TIENEN LUGAR FUERA DE LOS ESTADOS UNIDOS O (v) CONFORME A OTRA EXENCIÓN DISPONIBLE DE LOS REQUISITOS DE REGISTRO DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES Y DEMÁS LEYES SOBRE TÍTULOS VALORES APLICABLES, SUJETO AL DERECHO DEL FIDEICOMISO ENA NORTE Y DE THE BANK OF NEW YORK MELLON, COMO FIDUCIARIO DEL CONTRATO DE EMISIÓN (EL "FIDUCIARIO DEL CONTRATO DE EMISIÓN") ANTES DE CUALQUIER OFERTA, VENTA U OTRA TRANSFERENCIA CONFORME A LA CLÁUSULA (v), REQUERIR UN DICTAMEN JURÍDICO, CERTIFICACIONES Y/O DEMÁS INFORMACIÓN SATISFACTORIA PARA EL FIDEICOMISO ENA NORTE Y EL FIDUCIARIO DEL CONTRATO DE EMISIÓN. EL TENEDOR DE LA PRESENTE ACUERDA QUE CURSARÁ NOTIFICACIÓN DE CUALQUIER RESTRICCIÓN SOBRE LA TRANSFERENCIA DE LOS BONOS A CADA PERSONA A QUIEN TRANSFIERA LOS BONOS. EL FIDEICOMISO ENA NORTE SE RESERVA EL DERECHO A (I) RECHAZAR HONRAR LA TRANSFERENCIA DE BONOS A UNA PERSONA QUE NO ES UN COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO Y UN COMPRADOR CALIFICADO, Y (II) OBLIGAR A CUALQUIER TENEDOR QUE NO SEA UN COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO Y UN COMPRADOR CALIFICADO A TRANSFERIR

LOS BONOS A UNA PERSONA QUE SEA UN COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO Y UN COMPRADOR CALIFICADO.

A MENOS QUE ESTA NOTA SEA PRESENTADA POR UN REPRESENTANTE AUTORIZADO DE LA EMPRESA FIDUCIARIA DEPOSITARIA, UNA SOCIEDAD POR ACCIONES DE NUEVA YORK ("DTC"), AL FIDUCIARIO DEL CONVENIO DE EMISIÓN PARA SU REGISTRO O TRANSFERENCIA, PERMUTA O PAGO, Y CUALQUIER NOTA EMITIDA AL REGISTRO DE LA TRANSFERENCIA, O PERMUTA, O EN LUGAR DE ESTA NOTA ES REGISTRADA EN NOMBRE DE OF CEDE & CO. O EN NOMBRE DE OTRO, SEGÚN LO SOLICITE UN REPRESENTANTE AUTORIZADO DE DTC (Y TODO PAGO SE HACE A CEDE & CO. O A OTRA ENTIDAD, SEGÚN LO SOLICITE UN REPRESENTANTE AUTORIZADO DE DTC), CUALQUIER TRANSFERENCIA, PRENDA U OTRO USO DEL MISMO A TÍTULO ONEROSO U OTRO CONCEPTO POR O A CUALQUIER PERSONA ES INDEBIDA EN LA MEDIDA EN QUE EL PROPIETARIO REGISTRADO DE LA MISMA, CEDE & CO. (O TAL OTRA ENTIDAD), TIENE UN INTERÉS EN EL PRESENTE.

- con respecto a una Oferta Internacional, dicho inversor acuerda en su propio nombre y en nombre de cualquier inversor para el cual está invirtiendo en los Bonos (o derechos de usufructo en las mismas) que los Bonos (o derechos de usufructo en las mismas) no se registraron de conformidad con la Ley de Títulos Valores y si, tal inversor decide volver a ofrecer, revender, dar en prenda o de otra forma transferir dichas Bonos (o los derechos de usufructo en las mismas), luego dichas Bonos (o derechos de usufructo en las mismas) se pueden volver a ofrecer, revender, dar en prenda o de otra forma transferir solamente: (i) en una transacción en el exterior de conformidad con la Norma 903 o 904 del Reglamento S, (ii) de conformidad con la declaración de registro que se ha declarado vigente conforme a la Ley de Títulos Valores, o (iii) a una persona, quien el vendedor cree razonablemente que es tanto (a) un Comprador Institucional Calificado que compra por su propia cuenta o por cuenta de un Comprador Institucional Calificado a quien se le cursa notificación de que la transferencia se realiza con base en la Norma 144A y (b) un Comprador Calificado de acuerdo con el Acuerdo de Compañías de Inversión y que cada Nota Global del Reglamento S contendrá una leyenda que sustancialmente será a los siguientes efectos:

ESTA NOTA NO SE REGISTRÓ NI SE REGISTRARÁ DE CONFORMIDAD CON LA LEY DE TÍTULOS VALORES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE 1933, CON SUS POSTERIORES ENMIENDAS (LA "LEY DE TÍTULOS VALORES"), O ANTE NINGUNA AUTORIDAD REGULATORIA DE TÍTULOS VALORES DE CUALQUIER ESTADO U OTRA JURISDICCIÓN DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA, O CUALQUIER OTRA JURISDICCIÓN QUE NO SEA LA SUPEINTENDENCIA DEL MECADO DE VALORES DE PANAMÁ. EL TENEDOR DEL PRESENTE (O DE UN DERECHO DE USUFRUCTO EN EL PRESENTE) AL COMPRAR O DE OTRA FORMA ADQUIRIR ESTA NOTA (O LOS DERECHOS DE USUFRUCTO EN EL PRESENTE) ACUERDA NO OFRECER, VENDER O DE OTRA FORMA TRANSFERIR ESTA NOTA (O LOS DERECHOS DE USUFRUCTO EN EL PRESENTE), SE PUEDEN VOLVER A OFECER, REVENDER, DAR EN PRENDA O DE OTRA FORMA TRANSFERIR SÓLO EN CUMPLIMIENTO DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES Y DEMÁS LEYES APLICABLES DE LOS ESTADOS, TERRITORIOS Y POSESIONES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA QUE RIGEN LA OFERTA Y VENTA DE TÍTULOS VALORES Y, ANTES DEL VENCIMIENTO DEL PERÍODO DE CUMPLIMIENTO DE DISTRIBUCIÓN, SÓLO: (i) EN UNA TRANSACCIÓN EN EL EXTERIOR DE ACUERDO CON LA NORMA 903 O 904 EL REGLAMENTO SDEL REGLAMENTO S EN VIRTUD DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES, (ii) DE CONFORMIDAD CON UNA DECLARACIÓN DE REGISTRO QUE SE DECLARÓ VIGENTE EN VIRTUD DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES, O (iii) A UNA PERSONA QUE EL VENDEDOR CREE RAZONABLEMENTE QUE ES TANTO (a) UN

COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO SEGÚN LO DEFINE LA NORMA 144A (UN "QIB") QUE COMPRA POR SU PROPIA CUENTA O POR CUENTA DE UN QIB A QUIEN SE LE CURSA NOTIFICACIÓN DE QUE LA TRANSFERENCIA SE REALIZA CON BASE EN LA NORMA 144A y (b) UN COMPRADOR CALIFICADO DE ACUERDO CON EL ACUERDO DE COMPAÑÍAS DE INVERSIÓN DE 1940, CON SUS POSTERIORES ENMIENDAS.

A MENOS QUE ESTA NOTA SEA PRESENTADA POR UN REPRESENTANTE AUTORIZADO DE LA EMPRESA FIDUCIARIA DEPOSITARIA, UNA SOCIEDAD ANÓNIMA DE NUEVA YORK ("DTC"), AL FIDUCIARIO DEL CONVENIO DE EMISIÓN PARA SU REGISTRO O TRANSFERENCIA, PERMUTA O PAGO, Y CUALQUIER NOTA EMITIDA AL REGISTRO DE LA TRANSFERENCIA, O PERMUTA, O EN LUGAR DE ESTA NOTA ES REGISTRADA EN NOMBRE DE OF CEDE & CO. O EN NOMBRE DE OTRO, SEGÚN LO SOLICITE UN REPRESENTANTE AUTORIZADO DE DTC (Y TODO PAGO SE HACE A CEDE & CO. O A OTRA ENTIDAD, SEGÚN LO SOLICITE UN REPRESENTANTE AUTORIZADO DE DTC), CUALQUIER TRANSFERENCIA, PRENDA U OTRO USO DEL MISMO A TÍTULO ONEROSO U OTRO CONCEPTO POR O A CUALQUIER PERSONA ES INDEBIDA EN LA MEDIDA EN QUE EL PROPIETARIO REGISTRADO DE LA MISMA, CEDE & CO. (O TAL OTRA ENTIDAD), TIENE UN INTERÉS EN EL PRESENTE.

- acuerda que cursará notificación de toda restricción sobre la transferencia de dichas Bonos a cada persona a quien le transfiera los Bonos;
- reconoce que (i) o bien (a) no es, y no actúa en nombre de un Plan de Beneficios o un plan del gobierno, de una iglesia o plan no estadounidense que está sujeto a Leyes Similares, y ninguna parte de los activos que debe usar para comprar o poseer dichas Bonos o cualquier interés en las mismas constituye los activos de algún Plan de Beneficios o un plan del gobierno, de una iglesia o un plan no estadounidense, o (b) su compra, tenencia y disposición de dichas Bonos no constituye ni constituirá o de otra forma tendrá como resultado una transacción prohibida no exenta de conformidad con el Artículo 406 de la ley ERISA o el Artículo 4975 del Código, o una violación de Leyes Similares aplicables; y (ii) no venderá o de otra forma transferirá dichas Bonos o cualquier interés en las mismas de forma que no sea a un Comprador o cesionario que se considere, declara y acuerda con respecto a su compra, tenencia y disposición de tales Bonos con el mismo efecto de la declaración y acuerdo del Comprador establecidos en esta oración;
- reconoce que las restricciones precedentes se aplican a los Propietarios Beneficiarios, así como a los Tenedores de Bonos;
- reconoce que no se exigirá al Fiduciario del Convenio de Emisión que acepte para el registro de transferencia cualquiera de los Bonos adquiridos por él, excepto a la presentación de pruebas satisfactorias para el Fideicomiso ENA Norte de que las restricciones establecidas en el presente se cumplieron;
- reconoce que el Fideicomiso ENA Norte, el Fiduciario del Convenio de Emisión, los Administradores Principales Conjuntos y otros se basarán en la verdad y precisión de los reconocimientos, declaraciones y acuerdos precedentes y acuerda que si cualquiera de los reconocimientos, declaraciones y acuerdos considerados hechos por su compra de los Bonos ya no son precisos, notificará con prontitud el Fideicomiso ENA Norte, el Fiduciario del Convenio de Emisión y a los Administradores Principales Conjuntos. Si adquiere los Bonos como fiduciario o agente para una o más cuentas del Inversor, declara que tiene exclusiva discreción en las inversiones con respecto a cada una de tales cuentas y tiene pleno poder para hacer los reconocimientos, declaraciones y acuerdos precedentes en nombre de cada una de dichas cuentas y

- *reconoce que el Fideicomiso ENA Norte se reserva el derecho a (i) rechazar honrar una transferencia de Bonos a una persona que no sea un Comprador Institucional Calificado y un Comprador Calificado, y (II) obligar a cualquier tenedor de los Bonos que no es sea un Comprador Institucional Calificado y Comprador Calificado a transferir los Bonos a una persona que sea un Comprador Institucional Calificado y Comprador Calificado.*

2

CUESTIONES LEGALES

Ciertas cuestiones legales relacionadas con la oferta de los Bonos serán atendidas para la Compañía por Arnold & Porter LLP con respecto a cuestiones de la legislación federal de los Estados Unidos y de la legislación del Estado de Nueva York y por Morgan & Morgan con respecto a cuestiones de la legislación panameña.

Ciertas cuestiones legales relacionadas con la oferta de los Bonos será atendidas para los Administradores Principales Conjuntos por Hogan Lovells US LLP con respecto a cuestiones de la legislación federal de los Estados Unidos y de la legislación del Estado de Nueva York y por Arias, Fábrega & Fábrega con respecto a cuestiones de la legislación panameña.

Ciertas cuestiones legales relacionadas con la constitución del Fideicomiso ENA Norte de conformidad con el Contrato de Fideicomiso será atendidas para el Fideicomiso ENA Norte por Hogan Lovells US LLP con respecto a cuestiones de la legislación federal de los Estados Unidos y de la legislación del Estado de Nueva York y por Arias, Fábrega & Fábrega con respecto a cuestiones de la legislación panameña.

AUDITORES INDEPENDIENTES

Los estados contables auditados del Ex Concesionario a la fecha y para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2009, 2010 y 2011 fueron auditados por Deloitte.

CONSULTOR DE TRÁFICO INDEPENDIENTE

Halcrow Group Limited ha preparado el Informe del Consultor de Tráfico Independiente de fecha 1 de junio de 2012, incluido en el Prospecto Informativo como Anexo I, sobre la autoridad de tal firma como consultor de tráfico. Los Inversores potenciales deben leer todo el Informe del Consultor de Tráfico Independiente para conocer la información que contiene respecto a la Carretera de Peaje y demás cuestiones relacionadas.

INFORMACIÓN GENERAL

Se espera que los Bonos sean aceptadas para su compensación a través de DTC, Euroclear y Clearstream con los siguientes códigos de seguridad:

	CUSIP	ISIN	Código Común
Bonos Globales de la Norma 144A.....	[]	[]	[]
Nota Global bajo el Reglamento S.....	[]	[]	[]

Todos los consentimientos, autorizaciones, y aprobaciones u otras órdenes de todas las autoridades regulatorias que requiere el Fideicomiso ENA Norte se han otorgado para la creación y emisión de los Bonos y para que el Fideicomiso ENA Norte se comprometa y cumpla con sus obligaciones de conformidad con los Bonos y los demás Documentos del Financiamiento. Todos los consentimientos, autorizaciones, y aprobaciones u otras órdenes de todas las autoridades regulatorias que requiere ENA se han otorgado a la Fecha de Cierre o antes de ella, en relación con la celebración de los Documentos del Financiamiento y para que ENA se comprometa y cumpla con sus obligaciones de conformidad con los Bonos y los demás Documentos del Financiamiento.

El Fideicomiso ENA Norte cumplirá con los informes y demás requisitos de la ley sobre títulos valores panameña aplicable a las empresas que han registrado sus títulos valores ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, así como también los requisitos de la Bolsa de Valores de Panamá.

Salvo lo informado en el presente, no existieron modificaciones adversas importantes en la posición financiera del Fideicomiso ENA Norte desde su fecha de formación.

Salvo lo informado en el presente, el Fideicomiso ENA Norte no está involucrado en ningún litigio, arbitraje o procedimiento administrativo que sea importante en el contexto de la emisión de los Bonos o cuyo resultado tendría un efecto adverso importante sobre las operaciones del Fideicomiso ENA Norte y el Fideicomiso ENA Norte no tiene conocimiento de algún litigio o arbitraje pendiente o amenaza de litigio o arbitraje.

Siempre y cuando los Bonos sigan pendientes, los Tenedores de Bonos pueden obtener a expensas del Fideicomiso ENA Norte copias de los Documentos de la Transacción en la Oficina Corporativa de Fideicomiso del Fiduciario del Convenio de Emisión en New York o en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá durante horas normales de trabajo.

El presente Prospecto Informativo ha sido traducido al castellano. Para todos los propósitos, la versión al idioma inglés del Prospecto Informativo será considerada la versión original y en caso de conflicto entre la versión en inglés y la versión castellano, prevalecerá la versión en inglés.

GLOSARIO DE TÉRMINOS

La siguiente lista de ciertos términos usados en el Prospecto Informativo es para conveniencia de los Inversores solamente y no es exhaustiva. Para ver una explicación de ciertos términos del Prospecto, vaya a el Artículo “Ciertos Términos y Convenciones Definidos” en este Prospecto Informativo.

Umbal de 25%	146	Monto de Transferencia de Cuenta de Reserva de	
Montos Adicionales	18	Servicio de Deuda	23, 41
Afiliada	37	Deloitte	vi
Hora Aplicable	124	Fecha de Determinación	41
Contrato de Compra de Activos	38	Documentos de Divulgación	124
Autopista Norte	v, 2	DOL	146
Autovías	vi	Dolar	41
B/	vi	DTC	i, 41
Balboa	vi	Fecha de Pago de Amortización Anticipada	16
Propietario de los beneficios	v	Periodo de Amortización Anticipada	35
Plan de Beneficios	36, 145	Cuenta Elegible	41
Día Hábil	38	Inversiones Elegibles	41
Fecha de Cálculo	38	ENA	i, v
Inversiones de Capital	38	Legislación de ENA	130
Cuenta de Reserva para Inversiones de Capital	28	ENA Norte	i, v
Balance de la Cuenta de Reserva para Inversiones de		Fideicomiso ENA Norte	iii
Capital	38	ERISA	36
Monto Requerido para la Cuenta de Reserva para		Euroclear	i
Inversiones de Capital	38	Participantes de Euroclear	136
Monto de Transferencia para Cuenta de Reserva para		Términos y Condiciones de Euroclear	136
Inversiones de Capital	38	Evento de Incumplimiento	31
Acuerdo de Capitalización	v, 2, 38	Cuenta de Flujo de Capital Excedente	30
Interés Capitalizado	39	Cascada de Pagos de Flujo de Capital Excedente	30
Tasa de Interés de la Clase	17	Ley de Valores Estadounidense para Mercado	
Clearstream	i	Secundario	111
Participantes en Clearstream	137	Documentos del Financiamiento	19
Código	36	Fecha del Reporte Financiero	42
Recaudaciones	39	Fitch	42
Empesa	v	FITIM	100
Cuenta de Concentración	23	Concesionario Previo	v
Balance de la Cuenta de Concentración	39	Relación de Servicio de Cobertura de Deuda	
Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración	23	Proyectada	42
Contrato de Concesión	v	FSMA	iii
Contratos de Concesión y Mantenimiento	39	Bonos Globales	36
Recaudaciones de la Concesión	39	Gobierno	vi
Concesionario	v, 1	Halcrow	vii, 44
control	37	Tenedores	140
controlado/a	38	IFRS	vi
controlante	38	Convenio de Emisión	i, 20
Corredor Norte	v, 40	Fiduciario del Convenio de Emisión	i
Corredor Sur	2	Ingeniero Independiente	43
CTRP	100	Reporte Independiente de Ingeniería	43
Intereses Corrientes Capitalizados	39, 40	Consultor de Tráfico Independiente	vii, 44
Interés Corriente por Pagar	40	Reporte del Consultor de Tráfico Independiente	ix
Relación de Servicio de Cobertura de Deuda	40	Reporte Independiente de Tráfico	44
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	25	Contrato Inicial de Concesión	2, 39
Balance de Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	40	Cuenta de Seguros	30
Monto Requerido de Cuenta de Reserva de Servicio de		Monto de Interés	17
Deuda	41	Periodo de Interés	44
		Oferta Internacional	i

100

Agencias Calificadoras Internacionales	48	Compradores Calificados	i
Acuerdo de Compañías de Inversión	109	Banco LC Calificado.....	48
Inversor	v, 44	Compradores Calificados	i, 48
IRS	140	Servicio de Deuda Trimestral	40, 48
Latinclear	ii	Periodo de Reporte Trimestral	48
Presupuesto para Mantenimiento Mayor	44	Agencia Calificadora.....	43
Gastos de Mantenimiento Mayor.....	45	Fecha de Registro.....	48
Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor.....	27	Fecha de Redención	48
Balance de la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor	45	Precio de Redención.....	48
Monto Requerido para Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor	45	Nota Global bajo la Regulación S	36
Monto de Transferencia de la Cuenta de Reserva para Mantenimiento Mayor	45	Fecha de Implementación Relevante.....	iv
Parte que Controla la Mayoría	22	Estado Miembro Relevante	iv
Efecto Material Adverso.....	45, 113, 120	Periodo de Reporte	49
Maxipista	vi	Precio de Recompra	49
MEF	vi	Monto de Transferencia Requerido.....	49
Honorario Mensual de Operador.....	45	Fecha de Extinción de las Restricciones de Reventa.....	154
Periodo de Reporte Mensual.....	45	Reserva LC.....	26
Monto Total Recuperable	2, 13, 92	Condiciones de Restricción	14
Detonante de Monto Total Recuperable Trigger	45	Factores de Riesgo	ix
MOP.....	vi, 46	Pagarés Globales de Regla 144A	36
Tenedor no estadounidense.....	139	S&P	16, 49
Tenedor de Bonos	v, 46	Fecha Programada de Pago	i, 16, 40
Propietario de Bonos.....	44, 46	SCM	iii, 12
Bonos	i	SEC	ii
Ofertas de los Bonos al público	iv	Partes Garantizadas	49
Oferta	i	Ley de Valores Estadounidense para Mercado Primario	i, 12, 49
Cuenta de Operación.....	24	Segmento.....	49
Balance de Cuenta de Operación	46	Contrato de Administración	21
Monto Requerido para Cuenta de Operación.....	46	Reporte de Administración	21
Monto de Transferencia para Cuenta de Operación.....	46	Contrato de Transferencia de Acciones.....	20
Contrato de Operación y Mantenimiento.....	2, 46	Leyes Similares.....	36, 145
Gastos de Operación y Mantenimiento.....	24, 46	Materiales Suplementarios de la Oferta	124
Operador	vi	Contrato de Soporte	22
Redención Opcional.....	17	Tarifa de Peajes.....	49
Interés Capitalizado con Retraso.....	39, 46	Carretera de Peaje	v, 49
Interés con Retraso.....	47	Peajes	49
Panamá.....	vi	Cuentas de la Transacción.....	22
Cuenta de Concentración Panameña.....	22	Documentos de la Transacción	19
Parte con un Interés.....	145	Agente de Transferencia	20
Fecha de Pago	i, 47	Monto de Transferencia	50
Persona.....	38	Fecha de Transferencia	50
Regulación de los Activos del Plan	146	Contrato de Fideicomiso	20
Cuenta de Pago Primario	25	Fiduciario	12
Balance de Cuenta de Pago Primario.....	47	EE. UU.....	50
Monto Requerido para Cuenta de Pago Primario.....	47	Persona Estadounidense Controlada	143
Monto de Transferencia para Cuenta de Pago Primario	47	Dólar estadounidense	vi
Balance Principal	47	Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados de los Estados Unidos o U.S. GAAP.....	x
Directiva sobre Pospectos.....	iv	Inversionista Estadounidense	139
BVP	iii, 12	Oferta en los EE. UU.	i
PTCE	147	\$	vi
PYCSA Panamá.....	v	US\$	41
Estados Contables de PYCSA Panamá.....	vi	Tipo de Vehículo.....	vi, 49, 50
Comprador Institucional Calificado.....	48	Vehículo Clase A	vi
Compradores Institucionales Calificados.....	i	Vehículo Clase B	vi
		Vehículo Clase C	vi
		Vehículo Clase D	vi



Obligaciones de Voto..... 50
Partes con Voto..... 50

usted/es..... V
su/s..... V



ANEXO I – INFORME DEL CONSULTOR DE TRÁFICO INDEPENDIENTE

ANEXO II – ÍNDICE DE LOS ESTADOS CONTABLES

[DE DEBE ACTUALIZAR AL RECIBIR LOS ESTADOS CONTABLES DEFINITIVOS EN INGLÉS]

	PÁGINA
Estados Contables sin auditar de PYCSA Panamá, S.A. and Autovías, S.A. y Autopista Norte, S.A.	
Estado de posición financiera consolidados al 30 de junio de 2012 y 2011.....	F-[]
Estados de resultados consolidados para los seis meses que terminan al 30 de junio de 2012 y 2011	F-[]
Estados consolidados de cambios capital para los seis meses que terminan al 30 de junio de 2012 y 2011..	F-[]
Estados consolidados de flujo de caja para los seis meses que terminan al 30 de junio de 2012 y 2011	F-[]
Notas de los Estados Contables Consolidados	F-[]
Estados Contables auditados de PYCSA Panamá, S.A. y Autovías, S.A.	
Informe de los Auditores Independientes.....	F-[]
Estado de posición financiera consolidado al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009.....	F-[]
Estado de resultados para los años que terminan al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009	F-[]
Estado de cambios patrimoniales consolidados para los años que terminan al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009	F-[]
Estado de flujo de caja consolidado para los años que terminan al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 2009..	F-[]
Notas de los Estados Contables Consolidados	F-[]

ANEXO III – MODELOS DE RENDIMIENTO EN ESCENARIOS ALTERNATIVOS

Las tablas siguientes exponen proyecciones de proporciones de cobertura de amortización de la deuda y calendarios de amortización para las Notas según los Documentos de Transacción basados en volumen de tráfico alternativo y escenarios de precio del Informe del Consultor de Tráfico Independiente. No son ni una descripción histórica del rendimiento operativo de la Carretera de Peaje ni una predicción del rendimiento operativo previsto. El desempeño actual puede diferir, quizá materialmente, de estos modelos debido a la falta de certeza de los supuestos que se indican a continuación. Los supuestos de ingresos para cada escenario reflejan según lo dispuesto en el Informe del Consultor Independiente de Tráfico. Todos los escenarios usan lo mismos estimaciones de gastos excepto para el caso base y el caso alto, que asumen gastos de mantenimiento mayores para reflejar la expansión de la Carretera de Peaje. Este anexo contiene escenarios alternativos modelos de rendimiento con respecto a las proyecciones de los coeficientes de deuda de cobertura de servicio que utilizan los supuestos distintos a los presentados en la sección "Modelo de Rendimiento"

FLUJO DE EFECTIVO — ALTO

Fecha del pago:	Saldo inicial	Intereses	Capital	Efectivo disponible para el servicio de deudas	Proporción de cobertura del servicio de la deuda (Debt Service Coverage Ratio, DSCR)
13 de ene	600,000,000	10,925,000	1,820,148	14,705,420	1.35x
13 de abr	598,179,852	8,598,835	5,444,419	14,335,903	1.67x
13 de jul	592,735,433	8,520,572	6,910,158	15,731,432	1.85x
13 de oct	585,825,275	8,421,238	7,053,582	15,775,612	1.87x
14 de ene	578,771,693	8,319,843	8,595,731	17,225,393	2.07x
14 de apr	570,175,962	8,196,279	5,304,603	14,125,579	1.72x
14 de jul	564,871,360	8,120,026	6,513,905	15,294,702	1.88x
14 de oct	558,357,455	8,026,388	6,644,352	15,331,912	1.91x
15 de ene	551,713,103	7,930,876	8,118,371	16,750,851	2.11x
15 de abr	543,594,732	7,814,174	7,021,813	15,128,766	1.94x
15 de jul	536,572,920	7,713,236	8,440,755	16,452,850	2.13x
15 de oct	528,132,165	7,591,900	8,602,844	16,493,681	2.17x
16 de ene	519,529,321	7,468,234	10,241,478	18,016,438	2.41x
16 de abr	509,287,843	7,321,013	9,011,362	16,661,166	2.28x
16 de jul	500,276,482	7,191,474	10,380,987	17,910,828	2.49x
16 de oct	489,895,494	7,042,248	10,567,354	17,948,075	2.55x
17 de ene	479,328,140	6,890,342	12,361,699	19,601,245	2.84x
17 de abr	466,966,441	6,712,643	10,787,576	17,809,937	2.65x

Fecha del pago:	Saldo inicial	Intereses	Capital	Efectivo disponible para el servicio de deudas	Proporción de cobertura del servicio de la deuda (Debt Service Coverage Ratio, DSCR)
17 de jul	456,178,865	6,557,571	12,476,993	19,351,658	2.95x
17 de oct	443,701,872	6,378,214	12,476,383	19,395,658	3.04x
18 de ene	431,225,489	6,198,866	14,425,491	21,173,685	3.42x
18 de abr	416,799,998	5,991,500	12,364,806	19,131,702	3.19x
18 de jul	404,435,192	5,813,756	14,160,116	20,776,267	3.57x
18 de oct	390,275,076	5,610,204	14,408,717	20,821,616	3.71x
19 de ene	375,866,359	5,403,079	16,501,427	22,737,461	4.21x
19 de abr	359,364,932	5,165,871	14,343,924	20,433,485	3.96x
19 de jul	345,021,009	4,959,677	16,274,221	22,190,963	4.47x
19 de oct	328,746,788	4,725,735	16,554,495	22,237,719	4.71x
20 de ene	312,192,293	4,487,764	18,796,278	24,284,282	5.41x
20 de abr	293,396,015	4,217,568	17,132,959	21,964,667	5.21x
20 de ju	276,263,056	3,971,281	19,008,551	23,604,701	5.94x
20 de oct	257,254,505	3,698,034	19,323,271	23,646,293	6.39x
21 de ene	237,931,234	3,420,261	21,764,842	25,822,116	7.55x
21 de abr	216,166,392	3,107,392	18,831,312	22,538,858	7.25x
21 de jul	197,335,081	2,836,692	21,019,625	24,464,736	8.62x
21 de oct	176,315,456	2,534,535	21,369,546	24,512,592	9.67x
22 de ene	154,945,909	2,227,347	23,930,177	26,775,299	12.02x
22 de abr	131,015,732	1,883,351	20,684,465	23,326,169	12.39x
22 de jul	110,331,267	1,586,012	22,955,329	25,320,254	15.96x
22 de oct	87,375,938	1,256,029	23,332,730	25,367,900	20.20x
23 de ene	64,043,208	920,621	25,995,303	27,718,109	30.11x
23 de abr	38,047,905	546,939	22,911,904	24,096,155	44.06x
23 de jul	15,136,001	217,580	15,136,001	26,171,581	120.28x
23 de oct	-	-	-	-	-

La vida promedio ponderada esperada (años)

6.86

FLUJO DE EFECTIVO — BAJO

Fecha del pago:	Saldo inicial	Intereses	Capital	Efectivo disponible para el servicio de deudas	DSCR
13-ene	600,000,000	10,925,000	1,889,925	14,775,197	1.35x
13-abr	598,110,075	8,597,832	4,925,034	13,815,514	1.61x
13 de jul	593,185,041	8,527,035	6,316,488	15,144,225	1.78x
13 de oct	586,868,553	8,436,235	6,449,744	15,186,772	1.80x
14 de ene	580,418,809	8,343,520	7,927,053	16,580,393	1.99x
14 de apr	572,491,756	8,229,569	4,494,391	13,348,657	1.62x
14 de jul	567,997,365	8,164,962	5,619,675	14,445,408	1.77x
14 de oct	562,377,690	8,084,179	5,735,683	14,481,034	1.79x
15 de ene	556,642,007	8,001,729	7,119,669	15,823,003	1.98x
15 de abr	549,522,338	7,899,384	5,987,865	14,180,028	1.80x
15 de jul	543,534,472	7,813,308	7,308,782	15,420,949	1.97x
15 de oct	536,225,691	7,708,244	7,452,881	15,460,062	2.01x
16 de ene	528,772,810	7,601,109	8,982,374	16,890,210	2.22x
16 de abr	519,790,436	7,471,988	7,465,116	15,265,895	2.04x
16 de jul	512,325,320	7,364,676	8,701,654	16,404,697	2.23x
16 de oct	503,623,666	7,239,590	8,861,734	16,439,797	2.27x
17 de ene	494,761,932	7,112,203	10,498,879	17,960,286	2.53x
17 de abr	484,263,053	6,961,281	8,690,157	15,961,157	2.29x
17 de jul	475,572,896	6,836,360	10,187,004	17,340,459	2.54x
17 de oct	465,385,892	6,689,922	10,374,167	17,381,265	2.60x
18 de ene	455,011,724	6,540,794	12,123,523	18,989,759	2.90x
18 de abr	442,888,202	6,366,518	9,950,593	16,861,905	2.65x
18 de jul	432,937,609	6,223,478	11,286,509	18,312,382	2.94x
18 de oct	421,651,100	6,061,235	11,483,589	18,347,519	3.03x
19 de ene	410,167,510	5,896,158	13,319,240	20,048,354	3.40x
19 de abr	396,848,270	5,704,694	11,067,059	17,695,443	3.10x
19 de jul	385,781,211	5,545,605	12,719,212	19,221,882	3.47x
19 de oct	373,061,999	5,362,766	12,944,173	19,264,428	3.59x
20 de ene	360,117,826	5,176,694	14,876,449	21,053,383	4.07x
20 de abr	345,241,377	4,962,845	13,188,197	18,765,183	3.78x
20 de ju	332,053,179	4,773,264	14,776,650	20,174,783	4.23x
20 de oct	317,276,530	4,560,850	15,026,878	20,212,716	4.43x

Fecha del pago:	Saldo inicial	Intereses	Capital	Efectivo disponible para el servicio de deudas	DSCR
21 de ene	302,249,652	4,344,839	17,109,218	22,091,069	5.08x
21 de abr	285,140,434	4,098,894	14,456,385	19,155,433	4.67x
21 de jul	270,684,049	3,891,083	16,308,124	20,807,627	5.35x
21 de oct	254,375,924	3,656,654	16,585,889	20,851,054	5.70x
22 de ene	237,790,035	3,418,232	18,759,665	22,795,671	6.67x
22 de abr	219,030,370	3,148,562	15,780,675	19,687,589	6.25x
22 de jul	203,249,695	2,921,714	17,684,986	21,385,613	7.32x
22 de oct	185,564,709	2,667,493	17,982,084	21,428,718	8.03x
23 de ene	167,582,625	2,409,000	20,224,742	23,435,927	9.73x
23 de abr	147,357,883	2,118,270	17,530,323	20,285,905	9.58x
23 de jul	129,827,559	1,866,271	19,542,347	22,053,566	11.82x
23 de oct	110,285,212	1,585,350	19,866,753	22,097,148	13.94x
24 de ene	90,418,459	1,299,765	22,219,569	24,174,161	18.60x
24 de abr	68,198,890	980,359	18,849,731	21,057,684	21.48x
24 de jul	49,349,159	709,394	20,625,424	22,620,578	31.89x
24 de oct	28,723,734	412,904	20,956,765	22,656,074	54.87x
25 de ene	7,766,969	111,650	7,766,969	24,797,425	222.10x
25 de abr	-	-	-	-	-

La vida promedio ponderada esperada (años)

7.68

FLUJO DE EFECTIVO — NO HAGA NADA

Fecha del pago:	Saldo inicial	Intereses	Capital	Efectivo disponible para el servicio de deudas	DSCR
13-ene	600,000,000	10,925,000	410,607	13,295,879	1.22x
13 abr	599,589,393	8,619,098	3,631,631	12,543,376	1.46x
13 jul	595,957,763	8,566,893	4,908,052	13,775,647	1.61x
13 oct	591,049,711	8,496,340	5,019,129	13,816,260	1.63x
14 ene	586,030,582	8,424,190	6,361,116	15,095,125	1.79x
14 abr	579,669,466	8,332,749	4,916,773	13,874,218	1.67x
14 jul	574,752,694	8,262,070	6,152,985	15,075,826	1.82x
14 oct	568,599,709	8,173,621	6,279,429	15,114,221	1.85x
15 ene	562,320,280	8,083,354	7,724,861	16,509,820	2.04x
15 abr	554,595,419	7,972,309	7,033,772	15,298,860	1.92x
15 jul	547,561,647	7,871,199	8,473,943	16,644,001	2.11x
15 oct	539,087,704	7,749,386	8,637,164	16,685,487	2.15x
16 ene	530,450,540	7,625,227	10,286,822	18,218,775	2.39x
16 abr	520,163,718	7,477,353	8,766,062	16,572,207	2.22x
16 jul	511,397,656	7,351,341	10,112,684	17,802,392	2.42x
16 oct	501,284,972	7,205,971	10,294,868	17,839,313	2.48x
17 ene	490,990,104	7,057,983	12,070,855	19,478,042	2.76x
17 abr	478,919,249	6,884,464	10,250,765	17,444,947	2.53x
17 jul	468,668,484	6,737,109	11,890,511	18,944,715	2.81x
17 oct	456,777,973	6,566,183	12,104,583	18,987,942	2.89x
18 ene	444,673,390	6,392,180	13,791,124	20,732,631	3.24x
18 abr	430,882,266	6,193,933	11,498,942	18,468,271	2.98x
18 jul	419,383,325	6,028,635	13,216,315	20,047,345	3.33x
18 oct	406,167,010	5,838,651	13,450,133	20,091,478	3.44x
19 ene	392,716,877	5,645,305	15,462,673	21,940,934	3.89x
19 abr	377,254,203	5,423,029	13,148,597	19,495,316	3.59x
19 jul	364,105,607	5,234,018	14,976,333	21,167,416	4.04x
19 oct	349,129,273	5,018,733	15,236,412	21,212,634	4.23x
20 ene	333,892,861	4,799,710	17,367,979	23,167,929	4.83x
20 abr	316,524,883	4,550,045	15,577,526	20,741,712	4.56x
20 jul	300,947,356	4,326,118	17,337,448	22,288,435	5.15x
20 oct	283,609,908	4,076,892	17,626,649	22,328,530	5.48x

Fecha del pago:	Saldo inicial	Intereses	Capital	Efectivo disponible para el servicio de deudas	DSCR
21 ene	265,983,259	3,823,509	19,927,720	24,388,242	6.38x
21 abr	246,055,539	3,537,048	16,924,905	21,062,107	5.95x
21 jul	229,130,634	3,293,753	18,959,445	22,861,617	6.94x
21 oct	210,171,189	3,021,211	19,277,612	22,907,334	7.58x
22 ene	190,893,577	2,744,095	21,667,772	25,029,642	9.12x
22 abr	169,225,805	2,432,621	18,358,397	21,549,370	8.86x
22 jul	150,867,408	2,168,719	20,445,227	23,392,858	10.79x
22 oct	130,422,182	1,874,819	20,784,064	23,438,024	12.50x
23 ene	109,638,118	1,576,048	23,242,044	25,620,277	16.26x
23 abr	86,396,074	1,241,944	20,162,038	22,041,293	17.75x
23 jul	66,234,036	952,114	22,348,373	23,945,435	25.15x
23 oct	43,885,663	630,856	22,714,777	23,990,679	38.03x
24 ene	21,170,886	304,331	21,170,886	26,234,479	86.20x
24 abr	-	-	-	-	

Vida Media Ponderada Esperada (años)

7.23

FLUJO DE CAJA: PIB BAJO

Fecha del pago	Saldo Inicial	Interés	Principal	Efectivo Disponible para el Servicio de Deuda	Relación de Servicio de Cobertura de Deuda (DSCR)
13 ene	600,000,000	10,925,000	1,529,272	14,414,544	1.32x
13 abr	598,470,728	8,603,017	4,582,329	13,477,994	1.57x
13 jul	593,888,398	8,537,146	5,933,784	14,771,632	1.73x
13 oct	587,954,614	8,451,848	6,060,675	14,813,314	1.75x
14 ene	581,893,939	8,364,725	7,492,328	16,166,872	1.93x
14 abr	574,401,611	8,257,023	3,820,307	12,702,027	1.54x
14 jul	570,581,304	8,202,106	4,871,304	13,734,181	1.67x
14 oct	565,710,000	8,132,081	4,975,109	13,768,362	1.69x
15 ene	560,734,890	8,060,564	6,283,132	15,045,300	1.87x
15 abr	554,451,759	7,970,244	5,061,916	13,324,939	1.67x
15 jul	549,389,843	7,897,479	6,292,429	14,488,767	1.83x
15 oct	543,097,414	7,807,025	6,420,298	14,526,260	1.86x
16 ene	536,677,116	7,714,734	7,850,945	15,872,405	2.06x
16 abr	528,826,171	7,601,876	6,523,503	14,454,171	1.90x
16 jul	522,302,668	7,508,101	7,690,388	15,536,856	2.07x
16 oct	514,612,280	7,397,552	7,834,942	15,570,967	2.10x
17 ene	506,777,337	7,284,924	9,377,685	17,011,813	2.34x
17 abr	497,399,653	7,150,120	7,761,699	15,221,537	2.13x
17 jul	489,637,954	7,038,546	9,184,365	16,540,004	2.35x
17 oct	480,453,589	6,906,520	9,356,027	16,579,723	2.40x
18 ene	471,097,562	6,772,027	11,015,864	18,113,334	2.67x
18 abr	460,081,698	6,613,674	8,989,970	16,148,439	2.44x
18 jul	451,091,728	6,484,444	10,481,643	17,537,880	2.70x
18 oct	440,610,086	6,333,770	10,672,333	17,578,196	2.78x
19 ene	429,937,753	6,180,355	12,422,512	19,205,221	3.11x
19 abr	417,515,241	6,001,782	10,363,063	17,051,015	2.84x
19 jul	407,152,178	5,852,813	11,711,653	18,521,531	3.16x
19 oct	395,440,525	5,684,458	11,914,516	18,556,462	3.26x
20 ene	383,526,009	5,513,186	13,762,896	20,276,323	3.68x
20 abr	369,763,113	5,315,345	12,238,470	18,167,955	3.42x
20 jul	357,524,643	5,139,417	13,768,194	19,532,480	3.80x

Fecha del pago	Saldo Inicial	Interés	Principal	Efectivo Disponible para el Servicio de Deuda	Relación de Servicio de Cobertura de Deuda (DSCR)
20 oct	343,756,449	4,941,499	14,003,396	19,569,883	3.96x
21 ene	329,753,053	4,740,200	16,006,471	21,383,684	4.51x
21 abr	313,746,582	4,510,107	13,478,266	18,588,527	4.12x
21 jul	300,268,317	4,316,357	15,263,527	20,188,303	4.68x
21 oct	285,004,790	4,096,944	15,525,600	20,231,055	4.94x
22 ene	269,479,191	3,873,763	17,620,850	22,112,388	5.71x
22 abr	251,858,341	3,620,464	14,783,880	19,162,696	5.29x
22 jul	237,074,461	3,407,945	16,624,590	20,811,448	6.11x
22 oct	220,449,871	3,168,967	16,905,909	20,854,017	6.58x
23 ene	203,543,963	2,925,944	19,072,766	22,800,896	7.79x
23 abr	184,471,196	2,651,773	16,452,080	19,741,165	7.44x
23 jul	168,019,116	2,415,275	18,394,896	21,455,119	8.88x
23 oct	149,624,220	2,150,848	18,702,238	21,498,131	10.00x
24 ene	130,921,982	1,882,003	20,975,172	23,512,002	12.49x
24 abr	109,946,810	1,580,485	17,725,971	20,534,051	12.99x
24 jul	92,220,839	1,325,675	19,441,637	22,053,071	16.64x
24 oct	72,779,201	1,046,201	19,755,736	22,088,342	21.11x
25 ene	53,023,466	762,212	22,054,315	24,168,126	31.71x
25 abr	30,969,150	445,182	19,735,234	20,855,473	46.85x
25 jul	11,233,917	161,488	11,233,917	22,695,879	140.54x
25 oct	-	-	-	-	-

Vida Media Promedio Esperada (años)

8.11

ANEXO IV - TABLAS DE MANTENIMIENTO PRINCIPALES
(Traducción libre al inglés)

20-YEAR MAJOR MAINTENANCE AND REPAIR EXPENSES BUDGET
CORREDOR NORTE PHASE I - AS CONSTRUCTED

SURFACE	U.	P. U.S\$	TOTAL PER YEAR	TOTAL IN 20 YEARS	AMOUNT	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Micropavement	M2	16.51		33,695.99	556,320.80	79,512.33	27,967.94	224,420.27						
Slab Replacement	M2	130.00	277.07	1,461.89	190,045.44		-	-	-	-	-	-	-	95,022.72	
Slab Fillers	M3	83.13	130.00	2,444.00	203,169.72	20,316.97		20,316.97		20,316.97		20,316.97		20,316.97	
Asphalt Leveling	M2	237.50	106.16	1,995.81	474,004.40	23,700.22	23,700.22	23,700.22	23,700.22	23,700.22	23,700.22	23,700.22	23,700.22	23,700.22	23,700.22
Slab Replacement	M2	22.50	320.17	6,019.20	135,431.91		-	-	-	33,857.98		-	-	-	33,857.98
Sealing of Cracks and Joints	ML	6.25	2,305.25	46,105.00	288,156.25	14,407.81	14,407.81	14,407.81	14,407.81	14,407.81	14,407.81	14,407.81	14,407.81	14,407.81	14,407.81
Expansion Joints (Repair)	ML	456.25	31.58	631.60	288,167.50	28,816.75		28,816.75		28,816.75		28,816.75		28,816.75	
STRUCTURES (BRIDGES)															
Battery Corrosion Treatment	M2	168.75	192.10	3,842.00	648,337.50			162,084.38		-	-	-	-	162,084.38	
Joint Corrosion Treatment	ML	68.75	52.39	1,047.80	72,036.25	12,006.04		-	-	12,006.04		-	-	12,006.04	
DRAINAGE WORKS															
Troughs	M3	17.19	5,029.65	100,593.00	1,729,193.67	86,459.68	86,459.68	86,459.68	86,459.68	86,459.68	86,459.68	86,459.68	86,459.68	86,459.68	86,459.68
Fencing (Row)	ML	60.00	960.52	19,210.40	1,152,624.00		230,524.80		-	230,524.80		-	-	-	230,524.80
VERTICAL SIGNAGE															
Signage	PZA	687.50	47.15	943.00	648,312.50	129,662.50		-	-	129,662.50		-	-	-	129,662.50
Delineator Posts	PZA	37.50	57.63	1,152.60	43,222.50	8,644.50		-	-	8,644.50		-	-	-	8,644.50
Kilometer marker posts	PZA	75.00	19.21	384.20	28,815.00		5,763.00		-	5,763.00		-	-	-	5,763.00
Reflective Signage and Center Divider	PZA	3.75	1,921.05	38,421.00	144,078.75	7,203.94	7,203.94	7,203.94	7,203.94	7,203.94	7,203.94	7,203.94	7,203.94	7,203.94	7,203.94
HORIZONTAL SIGNAGE															
Center Line	ML	4.63	1,168.20	23,364.00	108,175.32	21,635.06		-	-	21,635.06		-	-	-	21,635.06
Lane Lines	ML	4.63	4,672.81	93,456.20	432,702.21	86,540.44		-	-	86,540.44		-	-	-	86,540.44
At Toll Booths	PZA	7.19	250.57	5,011.40	36,031.97	7,206.39		-	-	7,206.39		-	-	-	7,206.39
TOPOGRAPHY	LOTE	4,500.00	1.17	23.40	105,300.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00
SUBTOTAL					7,284,125.68	531,377.65	401,292.39	572,675.02	137,036.65	722,011.09	137,036.65	186,170.38	137,036.65	455,283.51	660,871.33
Inflation					145,682.51	10,627.55	8,025.85	11,453.50	2,740.73	14,440.22	2,740.73	3,723.41	2,740.73	9,105.67	13,217.43
Unforeseen					364,206.28	26,568.88	20,064.62	28,633.75	6,851.83	36,100.55	6,851.83	9,308.52	6,851.83	22,764.18	33,043.57
ANNUAL TOTAL						568,574.08	429,382.86	612,762.27	146,629.22	772,551.87	146,629.22	199,202.30	146,629.22	487,153.36	707,132.32
GRAND TOTAL					7,794,014.48	568,574.08	997,956.94	1,610,719.21	1,757,348.43	2,529,900.30	2,676,529.52	2,875,731.82	3,022,361.04	3,509,514.40	4,216,646.72

20-YEAR MAJOR MAINTENANCE AND REPAIR EXPENSES BUDGET
CORREDOR NORTE PHASE I - AS CONSTRUCTED

	U.	P. U.S\$	TOTAL PER YEAR	TOTAL IN 20 YEARS	AMOUNT	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
SURFACE															
Micropavement	M2	16.51		33,695.99	556,320.80			224,420.26							
Slab Replacement	M2	130.00	277.07	1,461.89	190,045.44	-	-	-	-	-	-	95,022.72			
Slab Fillers	M3	83.13	130.00	2,444.00	203,169.72	20,316.97		20,316.97		20,316.97		20,316.97		20,316.97	
Asphalt Leveling	M2	237.50	106.16	1,995.81	474,004.40	23,700.22	23,700.22	23,700.22	23,700.22	23,700.22	23,700.22	23,700.22	23,700.22	23,700.22	23,700.22
Slab Replacement	M2	22.50	320.17	6,019.20	135,431.91		-	-	-	33,857.98					33,857.98
Sealing of Cracks and Joints	ML	6.25	2,305.25	46,105.00	288,156.25	14,407.81	14,407.81	14,407.81	14,407.81	14,407.81	14,407.81	14,407.81	14,407.81	14,407.81	14,407.81
Expansion Joints (Repair)	ML	456.25	31.58	631.60	288,167.50	28,816.75		28,816.75		28,816.75		28,816.75		28,816.75	
STRUCTURES (BRIDGES)															
Battery Corrosion Treatment	M2	168.75	192.10	3,842.00	648,337.50	-	-	-	-	162,084.38		-	-	-	162,084.38
Joint Corrosion Treatment	ML	68.75	52.39	1,047.80	72,036.25	-	-	12,006.04		-	-	12,006.04		-	12,006.04
DRAINAGE WORKS															
Troughs	M3	17.19	5,029.65	100,593.00	1,729,193.67	86,459.68	86,459.68	86,459.68	86,459.68	86,459.68	86,459.68	86,459.68	86,459.68	86,459.68	86,459.68
Fencing (Row)	ML	60.00	960.52	19,210.40	1,152,624.00		-	-	-	230,524.80		-	-	230,524.80	
VERTICAL SIGNAGE															
Signage	PZA	687.50	47.15	943.00	648,312.50		-	-	-	129,662.50		-	-	129,662.50	
Delineator Posts	PZA	37.50	57.63	1,152.60	43,222.50		-	-	-	8,644.50		-	-	8,644.50	
Kilometer marker posts	PZA	75.00	19.21	384.20	28,815.00		-	-	-	5,763.00		-	-	5,763.00	
Reflective Signage and Center Divider	PZA	3.75	1,921.05	38,421.00	144,078.75	7,203.94	7,203.94	7,203.94	7,203.94	7,203.94	7,203.94	7,203.94	7,203.94	7,203.94	7,203.94
HORIZONTAL SIGNAGE															
Center Line	ML	4.63	1,168.20	23,364.00	108,175.32		-	-	-	21,635.06		-	-	-	21,635.06
Lane Lines	ML	4.63	4,672.81	93,456.20	432,702.21		-	-	-	86,540.44		-	-	-	86,540.44
At Toll Booths	PZA	7.19	250.57	5,011.40	36,031.97		-	-	-	7,206.39					7,206.39
TOPOGRAPHY	LOTE	4,500.00	1.17	23.40	105,300.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00	5,265.00
SUBTOTAL					7,284,125.68	186,170.38	137,036.65	422,596.68	137,036.65	872,089.43	137,036.65	293,199.14	137,036.65	560,765.18	460,366.95
Inflation					145,682.51	3,723.41	2,740.73	8,451.93	2,740.73	17,441.79	2,740.73	5,863.98	2,740.73	11,215.30	9,207.34
Unforseen					364,206.28	9,308.52	6,851.83	21,129.83	6,851.83	43,604.47	6,851.83	14,659.96	6,851.83	28,038.26	23,018.35
ANNUAL TOTAL						199,202.30	146,629.22	452,178.44	146,629.22	933,135.69	146,629.22	313,723.08	146,629.22	600,018.74	492,592.63
GRAND TOTAL					7,794,014.48	4,415,849.03	4,562,478.24	5,014,656.69	5,161,285.91	6,094,421.59	6,241,050.81	6,554,773.89	6,701,403.11	7,301,421.85	7,794,014.48

20-YEAR MAJOR MAINTENANCE AND REPAIR EXPENSES BUDGET
CORREDOR NORTE PHASE I - AS CONSTRUCTED

	U.	P. U. US\$	TOTAL PER YEAR	TOTAL IN 20 YEARS	AMOUNT	2011 to 2015	2016 to 2020	2021 to 2025	2021 to 2025	2026 to 2030
SURFACE										
Micropavement	M2	16.51		33,695.99	556,320.80	331,900.54	-	224,420.26	224,420.26	
Slab Replacement	M2	130.00	277.07	1,461.89	190,045.44	-	95,022.72	-	-	
Slab Fillers	M3	83.13	130.00	2,444.00	203,169.72	60,950.92	40,633.94	60,950.92	60,950.92	
Asphalt Leveling	M2	237.50	106.16	1,995.81	474,004.40	118,501.10	118,501.10	118,501.10	118,501.10	23,700.22
Slab Replacement	M2	22.50	320.17	6,019.20	135,431.91	33,857.98	33,857.98	33,857.98	33,857.98	33,857.98
Sealing of Cracks and Joints	ML	6.25	2,305.25	46,105.00	288,156.25	72,039.06	72,039.06	72,039.06	72,039.06	14,407.81
Expansion Joints (Repair)	ML	456.25	31.58	631.60	288,167.50	86,450.25	57,633.50	86,450.25	86,450.25	
STRUCTURES (BRIDGES)										
Battery Corrosion Treatment	M2	168.75	192.10	3,842.00	648,337.50	162,084.38	162,084.38	162,084.38	162,084.38	162,084.38
Joint Corrosion Treatment	ML	68.75	52.39	1,047.80	72,036.25	24,012.08	12,006.04	12,006.04	12,006.04	12,006.04
DRAINAGE WORKS										
Troughs	M3	17.19	5,029.65	100,593.00	1,729,193.67	432,298.42	432,298.42	432,298.42	432,298.42	86,459.68
Fencing (Row)	ML	60.00	960.52	19,210.40	1,152,624.00	461,049.60	230,524.80	230,524.80	230,524.80	
VERTICAL SIGNAGE										
Signage	PZA	687.50	47.15	943.00	648,312.50	259,325.00	129,662.50	129,662.50	129,662.50	
Delineator Posts	PZA	37.50	57.63	1,152.60	43,222.50	17,289.00	8,644.50	8,644.50	8,644.50	
Kilometer marker posts	PZA	75.00	19.21	384.20	28,815.00	11,526.00	5,763.00	5,763.00	5,763.00	
Reflective Signage and Center Divider	PZA	3.75	1,921.05	38,421.00	144,078.75	36,019.69	36,019.69	36,019.69	36,019.69	7,203.94
HORIZONTAL SIGNAGE										
Center Line	ML	4.63	1,168.20	23,364.00	108,175.32	43,270.13	21,635.06	21,635.06	21,635.06	21,635.06
Lane Lines	ML	4.63	4,672.81	93,456.20	432,702.21	173,080.88	86,540.44	86,540.44	86,540.44	86,540.44
At Toll Booths	PZA	7.19	250.57	5,011.40	36,031.97	14,412.79	7,206.39	7,206.39	7,206.39	7,206.39
TOPOGRAPHY										
	LOTE	4,500.00	1.17	23.40	105,300.00	26,325.00	26,325.00	26,325.00	26,325.00	5,265.00
SUBTOTAL					7,284,125.68	2,364,392.81	1,576,398.52	1,754,929.79	1,754,929.79	460,366.95
Inflation					145,682.51	47,287.86	31,527.97	35,098.60	35,098.60	9,207.34
Unforseen					364,206.28	118,219.64	78,819.93	87,746.49	87,746.49	23,018.35
ANNUAL TOTAL						2,529,900.30	1,686,746.42	1,877,774.87	1,877,774.87	492,592.63
GRAND TOTAL					7,794,014.48	2,529,900.30	4,216,646.72	6,094,421.59	6,094,421.59	7,794,014.48

20-YEAR MAJOR MAINTENANCE AND REPAIR EXPENSES BUDGET

CORREDOR NORTE PHASE II - AS CONSTRUCTED

	U.	P. U. US\$	TOTAL IN 20 YEARS	AMOUNT	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
SURFACE														
Micropavement	M2	16.51	15,552.00	256,763.53	15,738.16	193,612.77	47,412.60							
Slab Replacement	M2	130.00	1,611.29	209,467.44		-	-	-	-	-	-	-	104,733.72	
Slab Fillers	M3	83.13	756.00	62,846.28	6,284.63		6,284.63		6,284.63		6,284.63		6,284.63	
Asphalt Leveling	M2	237.50	617.40	146,632.50	7,331.63	7,331.63	7,331.63	7,331.63	7,331.63	7,331.63	7,331.63	7,331.63	7,331.63	7,331.63
Slab Replacement	M2	22.50	1,861.90	41,892.80		-	-	-	10,473.20		-	-	-	10,473.20
Sealing of Cracks and Joints	ML	6.25	21,279.20	132,995.00	6,649.75	6,649.75	6,649.75	6,649.75	6,649.75	6,649.75	6,649.75	6,649.75	6,649.75	6,649.75
Expansion Joints (Repair)	ML	456.25	291.40	132,951.25	13,295.13		13,295.13		13,295.13		13,295.13		13,295.13	
STRUCTURES (BRIDGES)														
Battery Corrosion Treatment	M2	168.75	1,773.20	299,227.50			74,806.88		-	-	-	-	74,806.88	
Joint Corrosion Treatment	ML	68.75	483.60	33,247.50	5,541.25		-	-	5,541.25		-	-	5,541.25	
DRAINAGE WORKS														
Troughs	M3	17.19	46,427.40	798,087.01	39,904.35	39,904.35	39,904.35	39,904.35	39,904.35	39,904.35	39,904.35	39,904.35	39,904.35	39,904.35
Fencing (Row)	ML	60.00	8,866.40	531,984.00		106,396.80		-	106,396.80		-	-	-	106,396.80
VERTICAL SIGNAGE														
Signage	PZA	687.50	435.20	299,200.00	59,840.00		-	-	59,840.00		-	-	-	59,840.00
Delineator Posts	PZA	37.50	532.00	19,950.00	3,990.00		-	-	3,990.00		-	-	-	3,990.00
Kilometer marker posts	PZA	75.00	177.40	13,305.00		2,661.00		-	2,661.00		-	-	-	2,661.00
Reflective Signage and Center Divider	PZA	3.75	17,732.80	66,498.00	3,324.90	3,324.90	3,324.90	3,324.90	3,324.90	3,324.90	3,324.90	3,324.90	3,324.90	3,324.90
HORIZONTAL SIGNAGE														
Center Line	ML	4.63	10,783.40	49,927.14	9,985.43		-	-	9,985.43		-	-	-	9,985.43
Lane Lines	ML	4.63	43,133.60	199,708.57	39,941.71		-	-	39,941.71		-	-	-	39,941.71
At Toll Booths	PZA	7.19	2,313.00	16,630.47	3,326.09		-	-	3,326.09		-	-	-	3,326.09
TOPOGRAPHY	LOTE	4,500.00	10.80	48,600.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00
SUBTOTAL				3,359,913.98	217,583.02	362,311.20	201,439.85	59,640.63	321,375.86	59,640.63	79,220.38	59,640.63	264,302.22	296,254.86
Inflation				67,198.28	4,351.66	7,246.22	4,028.80	1,192.81	6,427.52	1,192.81	1,584.41	1,192.81	5,286.04	5,925.10
Unforseen				167,995.70	10,879.15	18,115.56	10,071.99	2,982.03	16,068.79	2,982.03	3,961.02	2,982.03	13,215.11	14,812.74
ANNUAL TOTAL					232,813.84	387,672.98	215,540.64	63,815.47	343,872.17	63,815.47	84,765.80	63,815.47	282,803.38	316,992.70
GRAND TOTAL				3,595,107.96	232,813.84	620,486.81	836,027.46	899,842.93	1,243,715.10	1,307,530.57	1,392,296.37	1,456,111.84	1,738,915.22	2,055,907.92

20-YEAR MAJOR MAINTENANCE AND REPAIR EXPENSES BUDGET

CORREDOR NORTE PHASE II - AS CONSTRUCTED

	U.	P. U. US\$	TOTAL IN 20 YEARS	AMOUNT	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
SURFACE														
Micropavement	M2	16.51	15,552.00	256,763.53										
Slab Replacement	M2	130.00	1,611.29	209,467.44	-	-	-	-	-	-	104,733.72			
Slab Fillers	M3	83.13	756.00	62,846.28	6,284.63		6,284.63		6,284.63		6,284.63		6,284.63	
Asphalt Leveling	M2	237.50	617.40	146,632.50	7,331.63	7,331.63	7,331.63	7,331.63	7,331.63	7,331.63	7,331.63	7,331.63	7,331.63	7,331.63
Slab Replacement	M2	22.50	1,861.90	41,892.80		-	-	-	10,473.20					10,473.20
Sealing of Cracks and Joints	ML	6.25	21,279.20	132,995.00	6,649.75	6,649.75	6,649.75	6,649.75	6,649.75	6,649.75	6,649.75	6,649.75	6,649.75	6,649.75
Expansion Joints (Repair)	ML	456.25	291.40	132,951.25	13,295.13		13,295.13		13,295.13		13,295.13		13,295.13	
STRUCTURES (BRIDGES)														
Battery Corrosion Treatment	M2	168.75	1,773.20	299,227.50	-	-	-	-	74,806.88		-	-	-	74,806.88
Joint Corrosion Treatment	ML	68.75	483.60	33,247.50	-	-	5,541.25		-	-	5,541.25		-	5,541.25
DRAINAGE WORKS														
Troughs	M3	17.19	46,427.40	798,087.01	39,904.35	39,904.35	39,904.35	39,904.35	39,904.35	39,904.35	39,904.35	39,904.35	39,904.35	39,904.35
Fencing (Row)	ML	60.00	8,866.40	531,984.00		-	-	-	106,396.80		-	-	106,396.80	
VERTICAL SIGNAGE														
Signage	PZA	687.50	435.20	299,200.00		-	-	-	59,840.00		-	-	59,840.00	
Delineator Posts	PZA	37.50	532.00	19,950.00		-	-	-	3,990.00		-	-	3,990.00	
Kilometer marker posts	PZA	75.00	177.40	13,305.00		-	-	-	2,661.00		-	-	2,661.00	
Reflective Signage and Center Divider	PZA	3.75	17,732.80	66,498.00	3,324.90	3,324.90	3,324.90	3,324.90	3,324.90	3,324.90	3,324.90	3,324.90	3,324.90	3,324.90
HORIZONTAL SIGNAGE														
Center Line	ML	4.63	10,783.40	49,927.14		-	-	-	9,985.43		-	-	-	9,985.43
Lane Lines	ML	4.63	43,133.60	199,708.57		-	-	-	39,941.71		-	-	-	39,941.71
At Toll Booths	PZA	7.19	2,313.00	16,630.47		-	-	-	3,326.09					3,326.09
TOPOGRAPHY	LOTE	4,500.00	10.80	48,600.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00	2,430.00
SUBTOTAL				3,359,913.98	79,220.38	59,640.63	84,761.63	59,640.63	390,641.49	59,640.63	189,495.35	59,640.63	252,108.18	203,715.19
Inflation				67,198.28	1,584.41	1,192.81	1,695.23	1,192.81	7,812.83	1,192.81	3,789.91	1,192.81	5,042.16	4,074.30
Unforseen				167,995.70	3,961.02	2,982.03	4,238.08	2,982.03	19,532.07	2,982.03	9,474.77	2,982.03	12,605.41	10,185.76
ANNUAL TOTAL					84,765.80	63,815.47	90,694.94	63,815.47	417,986.39	63,815.47	202,760.02	63,815.47	269,755.75	217,975.25
GRAND TOTAL				3,595,107.96	2,140,673.73	2,204,489.20	2,295,184.14	2,358,999.61	2,776,986.00	2,840,801.47	3,043,561.49	3,107,376.96	3,377,132.71	3,595,107.96

**20-YEAR MAJOR MAINTENANCE AND REPAIR EXPENSES BUDGET
CORREDOR NORTE PHASE II - AS CONSTRUCTED**

	U.	P. U. US\$	TOTAL IN 20 YEARS	AMOUNT	2011 to 2015	2016 to 2020	2021 to 2025	2026 to 2030
SURFACE								
Micropavement	M2	16.51	15552.00	256763.53	256,763.53	-	-	
Slab Replacement	M2	130.00	1611.29	209467.44	-	104,733.72	-	
Slab Fillers	M3	83.13	756.00	62846.28	18,853.88	12,569.26	18,853.88	
Asphalt Leveling	M2	237.50	617.40	146632.50	36,658.13	36,658.13	36,658.13	7,331.63
Slab Replacement	M2	22.50	1861.90	41892.80	10,473.20	10,473.20	10,473.20	10,473.20
Sealing of Cracks and Joints	ML	6.25	21279.20	132995.00	33,248.75	33,248.75	33,248.75	6,649.75
Expansion Joints (Repair)	ML	456.25	291.40	132951.25	39,885.38	26,590.25	39,885.38	
STRUCTURES (BRIDGES)								
Battery Corrosion Treatment	M2	168.75	1773.20	299227.50	74,806.88	74,806.88	74,806.88	74,806.88
Joint Corrosion Treatment	ML	68.75	483.60	33247.50	11,082.50	5,541.25	5,541.25	5,541.25
DRAINAGE WORKS								
Troughs	M3	17.19	46427.40	798087.01	199,521.75	199,521.75	199,521.75	39,904.35
Fencing (Row)	ML	60.00	8866.40	531984.00	212,793.60	106,396.80	106,396.80	
VERTICAL SIGNAGE								
Signage	PZA	687.50	435.20	299200.00	119,680.00	59,840.00	59,840.00	
Delineator Posts	PZA	37.50	532.00	19950.00	7,980.00	3,990.00	3,990.00	
Kilometer marker posts	PZA	75.00	177.40	13305.00	5,322.00	2,661.00	2,661.00	
Reflective Signage and Center Divider	PZA	3.75	17732.80	66498.00	16,624.50	16,624.50	16,624.50	3,324.90
HORIZONTAL SIGNAGE								
Center Line	ML	4.63	10783.40	49927.14	19,970.86	9,985.43	9,985.43	9,985.43
Lane Lines	ML	4.63	43133.60	199708.57	79,883.43	39,941.71	39,941.71	39,941.71
At Toll Booths	PZA	7.19	2313.00	16630.47	6,652.19	3,326.09	3,326.09	3,326.09
TOPOGRAPHY	LOTE	4500.00	10.80	48600.00	12,150.00	12,150.00	12,150.00	2,430.00
SUBTOTAL				3,359,913.98	1,162,350.56	759,058.71	673,904.75	203,715.19
Inflation				67,198.28	23,247.01	15,181.17	13,478.09	4,074.30
Unforeseen				167,995.70	58,117.53	37,952.94	33,695.24	10,185.76
ANNUAL TOTAL					1,243,715.10	812,192.82	721,078.08	217,975.25
GRAND TOTAL				3,595,107.96	1,243,715.10	2,055,907.92	2,776,986.00	3,595,107.96

20-YEAR MAJOR MAINTENANCE AND REPAIR EXPENSES BUDGET

CORREDOR NORTE PANAMA - MADDEN SEGMENT - AS CONSTRUCTED

	U.	P. U. US\$	TOTAL IN 20 YEARS	AMOUNT	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
SURFACE														
Micropavement	M2	16.51	33,696.00	556,320.96	278,160.48	278,160.48								
Slab Replacement	M2	130.00	2,004.99	260,648.70		-	-	65,162.18		-	-	-	65,162.18	
Slab Fillers	M3	83.13	940.71	78,200.89	7,820.09		7,820.09		7,820.09		7,820.09		7,820.09	
Asphalt Leveling	M2	237.50	768.24	182,457.00	9,122.85	9,122.85	9,122.85	9,122.85	9,122.85	9,122.85	9,122.85	9,122.85	9,122.85	9,122.85
Slab Replacement	M2	22.50	2,316.94	52,131.20		-	-	-	13,032.80		-	-	-	13,032.80
Sealing of Cracks and Joints	ML	6.25	34,395.60	214,972.50	10,748.63	10,748.63	10,748.63	10,748.63	10,748.63	10,748.63	10,748.63	10,748.63	10,748.63	10,748.63
Expansion Joints (Repair)	ML	456.25	471.20	214,985.00	21,498.50		21,498.50		21,498.50		21,498.50		21,498.50	
STRUCTURES (BRIDGES)														
Battery Corrosion Treatment	M2	168.75	2,866.40	483,705.00			120,926.25		-	-	-	-	120,926.25	
Joint Corrosion Treatment	ML	68.75	781.80	53,748.75	8,958.13		-	-	8,958.13		-	-	8,958.13	
DRAINAGE WORKS														
Troughs	M3	17.19	75,045.00	1,290,023.55	64,501.18	64,501.18	64,501.18	64,501.18	64,501.18	64,501.18	64,501.18	64,501.18	64,501.18	64,501.18
Fencing (Row)	ML	60.00	14,331.60	859,896.00		171,979.20		-	171,979.20		-	-	-	171,979.20
VERTICAL SIGNAGE														
Signage	PZA	687.50	703.60	483,725.00	96,745.00		-	-	96,745.00		-	-		96,745.00
Delineator Posts	PZA	37.50	859.80	32,242.50	6,448.50		-	-	6,448.50		-	-	-	6,448.50
Kilometer marker posts	PZA	75.00	286.60	21,495.00		4,299.00		-	4,299.00		-	-	-	4,299.00
Reflective Signage and Center Divider	PZA	3.75	28,663.00	107,486.25	5,374.31	5,374.31	5,374.31	5,374.31	5,374.31	5,374.31	5,374.31	5,374.31	5,374.31	5,374.31
HORIZONTAL SIGNAGE														
Center Line	ML	4.63	17,430.20	80,701.83	16,140.37		-	-	16,140.37		-	-	-	16,140.37
Lane Lines	ML	4.63	69,721.00	322,808.23	64,561.65		-	-	64,561.65		-	-	-	64,561.65
At Toll Booths	PZA	7.19	3,738.60	26,880.53	5,376.11		-	-	5,376.11		-	-	-	5,376.11
TOPOGRAPHY	LOTE	4,500.00	25.40	114,300.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00
SUBTOTAL				5,436,728.88	601,170.78	549,900.65	245,706.80	160,624.14	512,321.30	95,461.97	124,780.55	95,461.97	319,827.10	474,044.58
Inflation				108,734.58	12,023.42	10,998.01	4,914.14	3,212.48	10,246.43	1,909.24	2,495.61	1,909.24	6,396.54	9,480.89
Unforseen				271,836.44	30,058.54	27,495.03	12,285.34	8,031.21	25,616.06	4,773.10	6,239.03	4,773.10	15,991.36	23,702.23
ANNUAL TOTAL					643,252.73	588,393.69	262,906.28	171,867.83	548,183.79	102,144.30	133,515.19	102,144.30	342,215.00	507,227.70
GRAND TOTAL				5,817,299.91	643,252.73	1,231,646.42	1,494,552.70	1,666,420.53	2,214,604.32	2,316,748.62	2,450,263.81	2,552,408.12	2,894,623.12	3,401,850.82

20-YEAR MAJOR MAINTENANCE AND REPAIR EXPENSES BUDGET

CORREDOR NORTE PANAMA - MADDEN SEGMENT - AS CONSTRUCTED

	U.	P. U. US\$	TOTAL IN 20 YEARS	AMOUNT	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
SURFACE														
Micropavement	M2	16.51	33,696.00	556,320.96										
Slab Replacement	M2	130.00	2,004.99	260,648.70	-	-	65,162.18	-	-	65,162.18				
Slab Fillers	M3	83.13	940.71	78,200.89	7,820.09		7,820.09		7,820.09		7,820.09		7,820.09	
Asphalt Leveling	M2	237.50	768.24	182,457.00	9,122.85	9,122.85	9,122.85	9,122.85	9,122.85	9,122.85	9,122.85	9,122.85	9,122.85	9,122.85
Slab Replacement	M2	22.50	2,316.94	52,131.20		-	-	-	13,032.80					13,032.80
Sealing of Cracks and Joints	ML	6.25	34,395.60	214,972.50	10,748.63	10,748.63	10,748.63	10,748.63	10,748.63	10,748.63	10,748.63	10,748.63	10,748.63	10,748.63
Expansion Joints (Repair)	ML	456.25	471.20	214,985.00	21,498.50		21,498.50		21,498.50		21,498.50		21,498.50	
STRUCTURES (BRIDGES)														
Battery Corrosion Treatment	M2	168.75	2,866.40	483,705.00	-	-	-	-	120,926.25		-	-	-	120,926.25
Joint Corrosion Treatment	ML	68.75	781.80	53,748.75	-	-	8,958.13		-	-	8,958.13		-	8,958.13
DRAINAGE WORKS														
Troughs	M3	17.19	75,045.00	1,290,023.55	64,501.18	64,501.18	64,501.18	64,501.18	64,501.18	64,501.18	64,501.18	64,501.18	64,501.18	64,501.18
Fencing (Row)	ML	60.00	14,331.60	859,896.00		-	-	-	171,979.20		-	-	171,979.20	
VERTICAL SIGNAGE														
Signage	PZA	687.50	703.60	483,725.00		-	-	-	96,745.00		-	-	96,745.00	
Delineator Posts	PZA	37.50	859.80	32,242.50		-	-	-	6,448.50		-	-	6,448.50	
Kilometer marker posts	PZA	75.00	286.60	21,495.00		-	-	-	4,299.00		-	-	4,299.00	
Reflective Signage and Center Divider	PZA	3.75	28,663.00	107,486.25	5,374.31	5,374.31	5,374.31	5,374.31	5,374.31	5,374.31	5,374.31	5,374.31	5,374.31	5,374.31
HORIZONTAL SIGNAGE														
Center Line	ML	4.63	17,430.20	80,701.83		-	-	-	16,140.37		-	-	-	16,140.37
Lane Lines	ML	4.63	69,721.00	322,808.23		-	-	-	64,561.65		-	-	-	64,561.65
At Toll Booths	PZA	7.19	3,738.60	26,880.53		-	-	-	5,376.11					5,376.11
TOPOGRAPHY	LOTE	4,500.00	25.40	114,300.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00	5,715.00
SUBTOTAL				5,436,728.88	124,780.55	95,461.97	198,900.85	95,461.97	624,289.42	95,461.97	198,900.85	95,461.97	404,252.25	324,457.26
Inflation				108,734.58	2,495.61	1,909.24	3,978.02	1,909.24	12,485.79	1,909.24	3,978.02	1,909.24	8,085.05	6,489.15
Unforeseen				271,836.44	6,239.03	4,773.10	9,945.04	4,773.10	31,214.47	4,773.10	9,945.04	4,773.10	20,212.61	16,222.86
ANNUAL TOTAL					133,515.19	102,144.30	212,823.91	102,144.30	667,989.68	102,144.30	212,823.91	102,144.30	432,549.91	347,169.26
GRAND TOTAL				5,817,299.91	3,535,366.01	3,637,510.31	3,850,334.23	3,952,478.53	4,620,468.21	4,722,612.51	4,935,436.43	5,037,580.73	5,470,130.64	5,817,299.91

20-YEAR MAJOR MAINTENANCE AND REPAIR EXPENSES BUDGET

CORREDOR NORTE PANAMA - MADDEN SEGMENT - AS CONSTRUCTED

	U.	P. U. US\$	TOTAL IN 20 YEARS	AMOUNT	2011 to 2015	2016 to 2020	2021 to 2025	2026 to 2030
SURFACE								
Micropavement	M2	16.51	33,696.00	556,320.96	556,320.96	-	-	-
Slab Replacement	M2	130.00	2,004.99	260,648.70	65,162.18	65,162.18	65,162.18	65,162.18
Slab Fillers	M3	83.13	940.71	78,200.89	23,460.27	15,640.18	23,460.27	15,640.18
Asphalt Leveling	M2	237.50	768.24	182,457.00	45,614.25	45,614.25	45,614.25	45,614.25
Slab Replacement	M2	22.50	2,316.94	52,131.20	13,032.80	13,032.80	13,032.80	13,032.80
Sealing of Cracks and Joints	ML	6.25	34,395.60	214,972.50	53,743.13	53,743.13	53,743.13	53,743.13
Expansion Joints (Repair)	ML	456.25	471.20	214,985.00	64,495.50	42,997.00	64,495.50	42,997.00
STRUCTURES (BRIDGES)								
Battery Corrosion Treatment	M2	168.75	2,866.40	483,705.00	120,926.25	120,926.25	120,926.25	120,926.25
Joint Corrosion Treatment	ML	68.75	781.80	53,748.75	17,916.25	8,958.13	8,958.13	17,916.25
DRAINAGE WORKS								
Troughs	M3	17.19	75,045.00	1,290,023.55	322,505.89	322,505.89	322,505.89	322,505.89
Fencing (Row)	ML	60.00	14,331.60	859,896.00	343,958.40	171,979.20	171,979.20	171,979.20
VERTICAL SIGNAGE								
Signage	PZA	687.50	703.60	483,725.00	193,490.00	96,745.00	96,745.00	96,745.00
Delineator Posts	PZA	37.50	859.80	32,242.50	12,897.00	6,448.50	6,448.50	6,448.50
Kilometer marker posts	PZA	75.00	286.60	21,495.00	8,598.00	4,299.00	4,299.00	4,299.00
Reflective Signage and Center Divider	PZA	3.75	28,663.00	107,486.25	26,871.56	26,871.56	26,871.56	26,871.56
HORIZONTAL SIGNAGE								
Center Line	ML	4.63	17,430.20	80,701.83	32,280.73	16,140.37	16,140.37	16,140.37
Lane Lines	ML	4.63	69,721.00	322,808.23	129,123.29	64,561.65	64,561.65	64,561.65
At Toll Booths	PZA	7.19	3,738.60	26,880.53	10,752.21	5,376.11	5,376.11	5,376.11
TOPOGRAPHY	LOTE	4,500.00	25.40	114,300.00	28,575.00	28,575.00	28,575.00	28,575.00
SUBTOTAL				5,436,728.88	2,069,723.66	1,109,576.17	1,138,894.76	1,118,534.29
Inflation				108,734.58	41,394.47	22,191.52	22,777.90	22,370.69
Unforseen				271,836.44	103,486.18	55,478.81	56,944.74	55,926.71
ANNUAL TOTAL					2,214,604.32	1,187,246.50	1,218,617.39	1,196,831.70
GRAND TOTAL				5,817,299.91	2,214,604.32	3,401,850.82	4,620,468.21	5,817,299.91

ANEXO V – EL CONTRATO DE CONCESIÓN

CONTRATO DE CONCESIÓN (Traducción libre al inglés)

La siguiente es una Traducción libre del Contrato de Concesión que se preparó para conveniencia de los Inversores potenciales. No se debería depender indebidamente en esta al tomar una decisión sobre una inversión. Los términos del Contrato de Concesión se establecen en la versión original en español, la cual prevalecerá.

[LA PROVEERÁ MORIMOR]

Emisor

Fideicomiso ENA Norte
HSBC Bank (Panamá) S.A.
Agencia y Fideicomiso
[DIRECCIÓN], Panamá
República de Panamá
Sitio web: []
Persona de contacto: []
Correo electrónico: []

Administrador

Empresa Nacional de Autopista, S.A.
Vía Israel, Edificio Corredor Sur
Corregimiento de San Francisco
Apartado 6-2483, El Dorado, Panamá
República de Panamá
Sitio web: []
Persona de contacto: []
Correo electrónico: []

Concesionario

ENA Norte, S.A.
Vía Israel, Edificio Corredor Sur
Corregimiento de San Francisco
Apartado 6-2483, El Dorado, Panamá
República de Panamá
Sitio web: []
Persona de contacto: []
Correo electrónico: []

Fiduciario del Convenio de Emisión, Registrador, Agente Pagador y Agente de Transferencia

The Bank of New York Mellon
101 Barclay Street 4E
Nueva York, Nueva York 10286
Sitio web en los EE.UU.
: []
Persona de contacto: []
Correo electrónico: []

Asesores Jurídicos

Asesores Internacionales de ENA y ENA Norte

Arnold & Porter LLP
399 Park Avenue
Nueva York, NY 10022
Sitio web en los EE.UU.
: <http://www.arnoldporter.com>
Persona de contacto: Mark Stumpf
Correo electrónico: Mark.Stumpf@aporter.com

Asesores Internacionales de los Administradores

Principales Conjuntos
Hogan Lovells US LLP
875 Third Avenue
Nueva York, NY 10022
Sitio web en los EE.UU.
: www.hoganlovells.com
Persona de contacto: Emil Arca
Correo electrónico: emil.arca@hoganlovells.com

Asesor Panameño de ENA y ENA Norte

Morgan & Morgan

MMG Tower, 16th Floor, 53rd E Street, Marbella
Casilla de correo 0832-00232 WTC PA, Panamá

Sitio web en la República de Panamá

: []

Persona de contacto: []

Correo electrónico: []

*Asesor Panameño del Fideicomiso ENA Norte y los
Administradores Principales Conjuntos*

Arias, Fábrega & Fábrega

Plaza 2000, 16th Floor, 50th Street, Panamá
Sitio web en la República de Panamá

: []

Persona de contacto: []

Correo electrónico: []

Registro de Valores

Superintendencia del Mercado de Capitales

Avenida Balboa, Edificio Bay Mall piso 2, Ofic. 206

Código Postal 0832-2281

Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 501-1700/ Fax: (507) 501-1709

Sitio web: www.supervalores.gob.pa

Intercambio de Valores

Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Calle 49 y

Avenida Federico Boyd

Código Postal 0823-00963

Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 269-1966 / Fax: (507) 269-2457

Sitio web: www.panabolsa.com

Persona de contacto: Myrna Palomo

Correo electrónico: []

Custodio Local

Central Latinoamericana de Valores, S.A.

Edificio Bolsa de Valores de Panamá, Calle 49 y

Avenida Federico Boyd

Código Postal 0823-04673

Panamá, República de Panamá

Teléfono: (507) 214-6105 / Fax: (507) 214-1875

Sitio web: www.latinclear.com.pa

Persona de contacto: Iván Díaz

Correo electrónico: []

US\$[600.000.000] []% de Notas que se deben para el 2028

Fideicomiso ENA Norte
como Emisor



PROSPECTO INFORMATIVO

Administradores Principales Conjuntos



[] de 2012