REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

RESOLUCIÓN SMV No. 460-15
de 28 de julio de 2015

La Superintendencia del Mercado de Valores
en uso de sus facultades legales, y

CONSIDERANDO:

Que el artículo 14 del Texto Único del Decreto Ley No. 1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias, atribuye al Superintendente del Mercado de Valores la facultad de resolver las solicitudes de registro de valores para ofertas públicas y cualesquiera otras que se presenten a la Superintendencia con arreglo a la Ley del Mercado de Valores;

Que mediante la Resolución SMV No.390/2015 de 22 de junio de 2015, el Superintendente del Mercado de Valores resolvió delegar indefinidamente a la titular de la Dirección de Registro y Autorizaciones o a quien supla en su ausencia, resolver las solicitudes de modificación a términos y condiciones de valores registrados;

Que **Tropical Resorts International, Inc. (Panamá)**, es una sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.1759 de 14de marzo de 1996 de la Notaria Primera del Circuito de Panamá, inscrita a la Ficha 313586, Rollo 49063, Imagen 111 de la Sección de Mercantil de Registro Público de Panamá desde el 18 de marzo de 1996, se le autorizó el registro de Bonos Corporativos Rotativos hasta por un monto de Veinte Millones de Dólares (US$20,000,000.00);

Que el 3 de junio de 2015, **Tropical Resorts International, Inc. (Panamá)**, solicitó mediante apoderados, ante la Superintendencia del Mercado de Valores el registro de modificación de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos Rotativos, autorizado mediante Resolución CNV No.277-10 de 30 de julio de 2010;

Que la solicitud en referencia, así como los documentos que la sustentan fue analizada por la Dirección de Registro y Autorizaciones de esta Superintendencia, tal como consta en informes de 10 de julio de 2015 y 28 de julio 2015; que reposan en el expediente;

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

Término	Términos y Condiciones Originales	Términos y condiciones a Modificar
Fecha de Vencimiento	Los Bonos Rotativos tendrán fecha de vencimiento de cinco (5) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada Serie.	Los Bonos Rotativos tendrán fecha de vencimiento de **diez (10) años**, contados a partir de la fecha de emisión de cada Serie.
Plazo para el Pago de Capital de los Bonos Rotativos	El capital de los Bonos Rotativos de ambas Series se pagará en un plazo de cinco (5) años, contado a partir de sus respectivas fechas de emisión. No obstante, el pago del capital de los Bonos Rotativos de la Serie B estará subordinado al pago total del capital de los Bonos Rotativos Serie A. El capital se pagará mediante un sólo abono, el último día del plazo	El capital de los Bonos Rotativos de ambas Series se pagará en un plazo de **diez (10) años**, contado a partir de sus respectivas fechas de emisión. No obstante, el pago del capital de los Bonos Rotativos de la Serie B estará subordinado al pago total del capital de los Bonos Rotativos Serie A. El capital se pagará mediante un sólo abono, el último día del plazo

	establecido para el pago de los mismos, y de no ser éste un día hábil, el pago se hará el primer día hábil siguiente, excepto en aquellos casos en que el Emisor decida: (i) redimirlos anticipadamente, o (ii) al declararse el vencimiento anticipado por motivo de incumplimiento de las obligaciones del Emisor.	establecido para el pago de los mismos, y de no ser éste un día hábil, el pago se hará el primer día hábil siguiente, excepto en aquellos casos en que el Emisor decida: (i) redimirlos anticipadamente, o (ii) al declararse el vencimiento anticipado por motivo de incumplimiento de las obligaciones del Emisor.
Redención Anticipada	Los Bonos Rotativos de cada Serie podrán ser redimidos, total o parcialmente, sin costo o penalidad alguna, una vez transcurridos veinticuatro (24) meses, a partir de la fecha de emisión. La redención se llevará a cabo en cualquier Día de Pago, mediante el pago por el Emisor de las sumas que, en concepto de capital e intereses, le deba a los tenedores de los Bonos de Rotativos en la fecha de dicha redención anticipada. Los Bonos Rotativos Serie B podrán ser redimidos por el Emisor una vez que los Bonos Rotativos Serie A hayan sido cancelados o redimidos en su totalidad. Sujeto a lo anterior, si el Emisor desea redimir los Bonos Rotativos, deberá enviar al Agente de Pago, Registro y Transferencia un aviso de redención con al menos treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha de redención fijada por el Emisor y además publicar por dos (2) días consecutivos en dos (2) diarios de circulación nacional, un aviso al público anunciando la redención anticipada. En los casos de redenciones parciales, la suma asignada será distribuida entre todos los Tenedores Registrados de Bonos Rotativos en proporción al valor nominal de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación en ese momento. El repago del capital e intereses de los Bonos Rotativos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. Adicionalmente el Emisor constituirá un Fondo de Redención destinado al repago del capital e intereses de los Bonos	Los Bonos Rotativos de cada Serie podrán ser redimidos, total o parcialmente, sin costo o penalidad alguna, una vez transcurridos veinticuatro (24) meses, a partir de la fecha de emisión. La redención se llevará a cabo en cualquier Día de Pago, mediante el pago por el Emisor de las sumas que, en concepto de capital e intereses, le deba a los tenedores de los Bonos de Rotativos en la fecha de dicha redención anticipada. Los Bonos Rotativos Serie B podrán ser redimidos por el Emisor una vez que los Bonos Rotativos Serie A hayan sido cancelados o redimidos en su totalidad. Sujeto a lo anterior, si el Emisor desea redimir los Bonos Rotativos, deberá enviar al Agente de Pago, Registro y Transferencia un aviso de redención con al menos treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha de redención fijada por el Emisor y además publicar por dos (2) días consecutivos en dos (2) diarios de circulación nacional, un aviso al público anunciando la redención anticipada. En los casos de redenciones parciales, la suma asignada será distribuida entre todos los Tenedores Registrados de Bonos Rotativos en proporción al valor nominal de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación en ese momento. El repago del capital e intereses de los Bonos Rotativos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. **Se elimina.**

cyr

	Rotativos al vencimiento o en la fecha de su redención anticipada. El fondo se constituirá con un mínimo de setenta y cinco por ciento (75%) del excedente de los flujos libre de caja, el cual se mantendrá bajo una cuenta "escrow" con bancos locales de reconocida solvencia, hasta cubrir el cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Rotativos. Los aportes al Fondo de Redención se harán de manera trimestral, a partir de la fecha de emisión de los Bonos Rotativos Serie A. Los dineros que ahí se depositen, constituyen una garantía para el cumplimiento de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos Rotativos.	
Plan de Distribución	**MMG Bank Corporation**, con domicilio en P.H Torre MMG, Piso 11, Calle 53 E Marbella ha sido designado por el Emisor como Agente Distribuidor de los Bonos Rotativos objeto de esta oferta pública. **MMG Bank Corporation**, cuenta con licencia para operar como casa de valores expedida por la Comisión Nacional de Valores, mediante Resolución CNV-292-05 de 13 de diciembre de 2005 e igualmente tiene derecho a operar un puesto de bolsa ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Geneva Asset Management, S.A., Casa de Valores autorizada para operar como tal por la Comisión Nacional de Valores, con domicilio en Torre Global Bank, Piso 25, Calle 50, ha sido designada para actuar como Co - Distribuidor de los Bonos Rotativos. La totalidad de los Bonos Rotativos objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. La gestión de colocación de los Bonos Rotativos por parte de los agentes distribuidores se hará sobre la base del "mejor esfuerzo". Los contratos de prestación de servicios de colocación y sus términos están	**MMG Bank Corporation**, con domicilio en Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Piso 22, ha sido designado por el Emisor como Agente Distribuidor de los Bonos Rotativos objeto de esta oferta pública. **MMG Bank Corporation**, cuenta con licencia para operar como casa de valores expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV-292-05 de 13 de diciembre de 2005 e igualmente tiene derecho a operar un puesto de bolsa ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. **Se elimina.** La totalidad de los Bonos Rotativos objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. La gestión de colocación de los Bonos Rotativos por parte de los agentes distribuidores se hará sobre la base del "mejor esfuerzo". Los contratos de prestación de servicios de colocación y sus términos están

	disponibles al público en las oficinas de la Comisión Nacional de Valores. Los Bonos Rotativos serán ofrecidos públicamente a través de Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Actualmente no existen ofertas, ventas o transacciones de valores del Emisor en colocación privada, o dirigidas a inversionistas institucionales. Ausencia de Garantía MMM Bank Corporation, en su condición de Agente de pago, registro y transferencia, Agente Distribuidor y asesor estructurador, no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los Bonos Rotativos.	disponibles al público en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores. Los Bonos Rotativos serán ofrecidos públicamente a través de Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Actualmente no existen ofertas, ventas o transacciones de valores del Emisor en colocación privada, o dirigidas a inversionistas institucionales. Ausencia de Garantía MMM Bank Corporation, en su condición de Agente de pago, registro y transferencia, Agente Distribuidor y asesor estructurador, no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los Bonos Rotativos.
Respaldo y Garantías	El cumplimiento de las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Bonos Rotativos está respaldado por el crédito general del Emisor y por el Fondo de Redención. El Emisor constituirá un Fondo de Redención destinado al repago del capital e intereses de los Bonos Rotativos al vencimiento o en la fecha de su redención anticipada. El fondo se constituirá con un mínimo de setenta y cinco por ciento (75%) del excedente de los flujos libre de caja, el cual se mantendrá bajo una cuenta "escrow" con bancos locales de reconocida solvencia, hasta cubrir el 100% del saldo insoluto a capital de los Bonos Rotativos. Los aportes al Fondo de Redención se harán de manera trimestral, a partir de la fecha de emisión de los Bonos Rotativos Serie A. Los dineros que ahí se depositen, constituyen una garantía para el cumplimiento de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos Rotativos. El repago del capital e intereses de los Bonos Rotativos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. Adicionalmente el Emisor	El cumplimiento de las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Bonos Rotativos está respaldado por el crédito general del Emisor. **Se elimina.** El repago del capital e intereses de los Bonos Rotativos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. **Se elimina.**

	constituirá un Fondo de Redención destinado al repago del capital e intereses de los Bonos Rotativos al vencimiento o en la fecha de su redención anticipada. El fondo se constituirá con un mínimo de setenta y cinco por ciento (75%) del excedente de los flujos libre de caja, el cual se mantendrá bajo una cuenta "escrow" con bancos locales de reconocida solvencia, hasta cubrir el 100% del saldo insoluto a capital de los Bonos Rotativos. Los aportes al Fondo de Redención se harán de manera trimestral, a partir de la fecha de emisión de los Bonos Rotativos Serie A.	

Por lo anteriormente expuesto, la Superintendencia del Mercado de Valores, en ejercicio de sus funciones,

RESUELVE:

Artículo Único: Registrar la modificación a los términos y condiciones de los Bonos Corporativos Rotativos, autorizado mediante Resolución CNV No.277-10 de 30 de julio de 2010 hasta por un monto de Veinte Millones de Dólares (US$20,000,000.00) de **Tropical Resorts International, Inc. (Panamá)**, en lo que respecta a lo siguiente:

Término	Términos y Condiciones Originales	Términos y condiciones Modificados
Fecha de Vencimiento	Los Bonos Rotativos tendrán fecha de vencimiento de cinco (5) años, contados a partir de la fecha de emisión de cada Serie.	Los Bonos Rotativos tendrán fecha de vencimiento de **diez (10) años**, contados a partir de la fecha de emisión de cada Serie.
Plazo para el Pago de Capital de los Bonos Rotativos	El capital de los Bonos Rotativos de ambas Series se pagará en un plazo de cinco (5) años, contado a partir de sus respectivas fechas de emisión. No obstante, el pago del capital de los Bonos Rotativos de la Serie B estará subordinado al pago total del capital de los Bonos Rotativos Serie A. El capital se pagará mediante un sólo abono, el último día del plazo establecido para el pago de los mismos, y de no ser éste un día hábil, el pago se hará el primer día hábil siguiente, excepto en aquellos casos en que el Emisor decida: (i) redimirlos anticipadamente, o (ii) al declararse el vencimiento anticipado por motivo de incumplimiento de las obligaciones del Emisor.	El capital de los Bonos Rotativos de ambas Series se pagará en un plazo de **diez (10) años**, contado a partir de sus respectivas fechas de emisión. No obstante, el pago del capital de los Bonos Rotativos de la Serie B estará subordinado al pago total del capital de los Bonos Rotativos Serie A. El capital se pagará mediante un sólo abono, el último día del plazo establecido para el pago de los mismos, y de no ser éste un día hábil, el pago se hará el primer día hábil siguiente, excepto en aquellos casos en que el Emisor decida: (i) redimirlos anticipadamente, o (ii) al declararse el vencimiento anticipado por motivo de incumplimiento de las obligaciones del Emisor.

Redención Anticipada	Los Bonos Rotativos de cada Serie podrán ser redimidos, total o parcialmente, sin costo o penalidad alguna, una vez transcurridos veinticuatro (24) meses, a partir de la fecha de emisión. La redención se llevará a cabo en cualquier Día de Pago, mediante el pago por el Emisor de las sumas que, en concepto de capital e intereses, le deba a los tenedores de los Bonos de Rotativos en la fecha de dicha redención anticipada. Los Bonos Rotativos Serie B podrán ser redimidos por el Emisor una vez que los Bonos Rotativos Serie A hayan sido cancelados o redimidos en su totalidad. Sujeto a lo anterior, si el Emisor desea redimir los Bonos Rotativos, deberá enviar al Agente de Pago, Registro y Transferencia un aviso de redención con al menos treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha de redención fijada por el Emisor y además publicar por dos (2) días consecutivos en dos (2) diarios de circulación nacional, un aviso al público anunciando la redención anticipada. En los casos de redenciones parciales, la suma asignada será distribuida entre todos los Tenedores Registrados de Bonos Rotativos en proporción al valor nominal de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación en ese momento. El repago del capital e intereses de los Bonos Rotativos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. Adicionalmente el Emisor constituirá un Fondo de Redención destinado al repago del capital e intereses de los Bonos Rotativos al vencimiento o en la fecha de su redención anticipada. El fondo se constituirá con un mínimo de setenta y cinco por ciento (75%) del excedente de los flujos libre de caja, el cual se mantendrá bajo una cuenta "escrow" con bancos locales de reconocida solvencia, hasta cubrir	Los Bonos Rotativos de cada Serie podrán ser redimidos, total o parcialmente, sin costo o penalidad alguna, una vez transcurridos veinticuatro (24) meses, a partir de la fecha de emisión. La redención se llevará a cabo en cualquier Día de Pago, mediante el pago por el Emisor de las sumas que, en concepto de capital e intereses, le deba a los tenedores de los Bonos de Rotativos en la fecha de dicha redención anticipada. Los Bonos Rotativos Serie B podrán ser redimidos por el Emisor una vez que los Bonos Rotativos Serie A hayan sido cancelados o redimidos en su totalidad. Sujeto a lo anterior, si el Emisor desea redimir los Bonos Rotativos, deberá enviar al Agente de Pago, Registro y Transferencia un aviso de redención con al menos treinta (30) días calendarios de anticipación a la fecha de redención fijada por el Emisor y además publicar por dos (2) días consecutivos en dos (2) diarios de circulación nacional, un aviso al público anunciando la redención anticipada. En los casos de redenciones parciales, la suma asignada será distribuida entre todos los Tenedores Registrados de Bonos Rotativos en proporción al valor nominal de los Bonos Rotativos emitidos y en circulación en ese momento. El repago del capital e intereses de los Bonos Rotativos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. **Se elimina.**

	el cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos Rotativos. Los aportes al Fondo de Redención se harán de manera trimestral, a partir de la fecha de emisión de los Bonos Rotativos Serie A. Los dineros que ahí se depositen, constituyen una garantía para el cumplimiento de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos Rotativos.	
Plan de Distribución	**MMG Bank Corporation**, con domicilio en P.H Torre MMG, Piso 11, Calle 53 E Marbella ha sido designado por el Emisor como Agente Distribuidor de los Bonos Rotativos objeto de esta oferta pública. **MMG Bank Corporation**, cuenta con licencia para operar como casa de valores expedida por la Comisión Nacional de Valores, mediante Resolución CNV-292-05 de 13 de diciembre de 2005 e igualmente tiene derecho a operar un puesto de bolsa ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. Geneva Asset Management, S.A., Casa de Valores autorizada para operar como tal por la Comisión Nacional de Valores, con domicilio en Torre Global Bank, Piso 25, Calle 50, ha sido designada para actuar como Co - Distribuidor de los Bonos Rotativos. La totalidad de los Bonos Rotativos objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. La gestión de colocación de los Bonos Rotativos por parte de los agentes distribuidores se hará sobre la base del "mejor esfuerzo". Los contratos de prestación de servicios de colocación y sus términos están disponibles al público en las oficinas de la Comisión Nacional de Valores. Los Bonos Rotativos serán ofrecidos públicamente a través de Bolsa de Valores de Panamá, S.A.	**MMG Bank Corporation**, con domicilio en Torre MMG, Avenida Paseo del Mar, Costa del Este, Piso 22, ha sido designado por el Emisor como Agente Distribuidor de los Bonos Rotativos objeto de esta oferta pública. **MMG Bank Corporation**, cuenta con licencia para operar como casa de valores expedida por la Superintendencia del Mercado de Valores, mediante Resolución CNV-292-05 de 13 de diciembre de 2005 e igualmente tiene derecho a operar un puesto de bolsa ante la Bolsa de Valores de Panamá, S.A. **Se elimina.** La totalidad de los Bonos Rotativos objeto de la presente oferta pública será ofrecida al público general, sin ningún perfil específico. La gestión de colocación de los Bonos Rotativos por parte de los agentes distribuidores se hará sobre la base del "mejor esfuerzo". Los contratos de prestación de servicios de colocación y sus términos están disponibles al público en las oficinas de la Superintendencia del Mercado de Valores. Los Bonos Rotativos serán ofrecidos públicamente a través de Bolsa de Valores de Panamá, S.A.

cjr

	Actualmente no existen ofertas, ventas o transacciones de valores del Emisor en colocación privada, o dirigidas a inversionistas institucionales. Ausencia de Garantía MMM Bank Corporation, en su condición de Agente de pago, registro y transferencia, Agente Distribuidor y asesor estructurador, no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los Bonos Rotativos.	Actualmente no existen ofertas, ventas o transacciones de valores del Emisor en colocación privada, o dirigidas a inversionistas institucionales. Ausencia de Garantía MMM Bank Corporation, en su condición de Agente de pago, registro y transferencia, Agente Distribuidor y asesor estructurador, no garantiza al Emisor la venta total o parcial de los Bonos Rotativos.
Respaldo y Garantías	El cumplimiento de las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Bonos Rotativos está respaldado por el crédito general del Emisor y por el Fondo de Redención. El Emisor constituirá un Fondo de Redención destinado al repago del capital e intereses de los Bonos Rotativos al vencimiento o en la fecha de su redención anticipada. El fondo se constituirá con un mínimo de setenta y cinco por ciento (75%) del excedente de los flujos libre de caja, el cual se mantendrá bajo una cuenta "escrow" con bancos locales de reconocida solvencia, hasta cubrir el 100% del saldo insoluto a capital de los Bonos Rotativos. Los aportes al Fondo de Redención se harán de manera trimestral, a partir de la fecha de emisión de los Bonos Rotativos Serie A. Los dineros que ahí se depositen, constituyen una garantía para el cumplimiento de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos Rotativos. El repago del capital e intereses de los Bonos Rotativos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. Adicionalmente el Emisor constituirá un Fondo de Redención destinado al repago del capital e intereses de los Bonos Rotativos al vencimiento o en la fecha de su redención anticipada. El fondo se constituirá con un mínimo de setenta y cinco por ciento (75%) del excedente de los flujos libre de caja, el cual se	El cumplimiento de las obligaciones de pago a cargo del Emisor derivadas de los Bonos Rotativos está respaldado por el crédito general del Emisor. **Se elimina.** El repago del capital e intereses de los Bonos Rotativos provendrá de los recursos financieros generales del Emisor. **Se elimina.**

	mantendrá bajo una cuenta "escrow" con bancos locales de reconocida solvencia, hasta cubrir el 100% del saldo insoluto a capital de los Bonos Rotativos. Los aportes al Fondo de Redención se harán de manera trimestral, a partir de la fecha de emisión de los Bonos Rotativos Serie A.	

Contra esta Resolución cabe el Recurso de Reconsideración ante el Superintendente del Mercado de Valores y de Apelación ante la Junta Directiva de la Superintendencia del Mercado de Valores. Para interponer cualquiera de estos recursos se dispondrá de un término de cinco (5) días hábiles siguientes a su notificación. Es potestativo del recurrente interponer el recurso de apelación, sin interponer el recurso de reconsideración.

Fundamento de Derecho: Texto Único del Decreto Ley No.1 de 8 de julio de 1999 y sus leyes reformatorias; Acuerdo No.4-2003 de 11 de abril de 2003; Acuerdo No.2-10 de 16 de abril de 2010, Opinión No.11-2006 de 6 de septiembre de 2006,y Resolución SMV No.390/2015 de 22 de junio de 2015.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE

Carmen A. Hernández T.
Directora de Registro y Autorizaciones, a.i.

REPUBLICA DE PANAMA

A los veintinueve días del mes de julio

de dos mil quince

a las 11.30 A m, notifiqué

al señor(a) Morgan & Morgan (Mario De Diego)

que antecede

El notificado(a),