

REPÚBLICA DE PANAMÁ
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

RESOLUCIÓN SMV No. 666-15
de 14 de Octubre 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 **Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.**, es una sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá mediante Escritura Pública No.8,440 de 17 de septiembre de 2001 de la Notaria Primera del Circuito de Panamá, inscrita a la Ficha 406331, Documento 273003 de la Sección de Mercantil de Registro Público de Panamá desde el 24 de septiembre de 2001, se le autorizó mediante Resolución CNV No.534-10 de 5 de diciembre de 2010 el registro de Bonos Corporativos por un valor nominal total de hasta Ochenta Millones de Dólares (US\$80,000,000.00);

Que el 22 de julio de 2015, la sociedad **Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.**, solicitó mediante apoderados, ante la Superintendencia del Mercado de Valores el registro de modificación de los términos y condiciones de los Bonos Corporativos por un valor nominal total de hasta Ochenta Millones de Dólares (US\$80,000,000.00), autorizados mediante Resolución CNV No.534-10 de 5 de diciembre 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 26 de agosto de 2015, y 16 de octubre 2015; que reposan en el expediente;

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

Término	Términos y Condiciones Originales	Términos y Condiciones a Modificar
13. Definiciones	<p>i. "<u>Capital de Trabajo</u>": significa el resultado de los activos corrientes (efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar e inventario y otros activos corrientes) menos los pasivos corrientes (cuentas por pagar, deuda bancaria a corto plazo y otros pasivos corrientes) en una fecha determinada</p> <p>ii. "<u>Cambio en Capital de Trabajo</u>": significa el Capital de Trabajo del período anterior menos el Capital de Trabajo del período actual</p> <p>iii. "<u>Cobertura de Servicio de Intereses</u>": significa el valor que resulte de la división del Flujo Disponible para el Servicio de Deuda entre los intereses pagados de la Deuda Financiera durante los doce (12) meses anteriores</p>	<p>i. [Se elimina]</p> <p>ii. [Se elimina]</p> <p>iii. "<u>Cobertura de Servicio de Intereses</u>": significa el valor que resulte de la división del Flujo Disponible para el Servicio de Deuda entre los intereses pagados de la Deuda Financiera durante los doce (12) meses anteriores</p>

<p>iv. “<u>Deuda Financiera</u>”: significa los pasivos que generen intereses.</p> <p>v. “<u>Deuda Financiera Neta</u>”: significa el resultado de la Deuda Financiera menos el efectivo disponible en una fecha determinada.</p> <p>vi. “<u>EBITDA</u>”: significa la utilidad neta más gastos de intereses, impuestos pagados y depreciación y amortización, menos las partidas sin movimiento de efectivo durante los últimos doce (12) meses</p> <p>vii. “<u>Empresas Relacionadas</u>”: significa (i) cualquier sociedad de la que el Emisor, directa o indirectamente a través de una o más subsidiarias, sea tenedor de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto que le permita elegir por lo menos a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva de dicha sociedad o (ii) la sociedad que sea tenedora directa o indirectamente de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto del Emisor, que le permita elegir a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva del Emisor.</p> <p>viii. “<u>Flujo de Caja Libre</u>”: significa el EBITDA menos los pagos de servicio de deuda financiera, impuestos pagados e Inversiones de Capital y más el Cambio en Capital de Trabajo durante los últimos doce (12) meses.</p> <p>ix. “<u>Flujo Disponible para el Servicio de Deuda</u>”: significa el EBITDA menos los impuestos pagados e Inversiones de Capital y más el Cambio en Capital de Trabajo durante los últimos doce (12) meses.</p> <p>x. “<u>Flujo Disponible para Inversiones de Capital</u>”: significa el EBITDA menos los pagos del Impuesto sobre la Renta y de servicio de Deuda Financiera y más el Cambio en Capital de Trabajo durante los últimos doce (12) meses.</p> <p>xi. “<u>Garantía o Garantías</u>”: significa todo compromiso, obligación o responsabilidad del Emisor de garantizar el pago de Obligaciones propias o de terceros, incluyendo, sin limitación, (a) el compromiso de pagar o adquirir Obligaciones, (b) la obligación de prestar dinero, adquirir o suscribir valores o adquirir activos o servicios para suministrar fondos para pagar Obligaciones, (c) la obligación de pagar una indemnización por el incumplimiento de Obligaciones, o (d) cualquier otro acuerdo mediante el cual el Emisor se haga responsable por las Obligaciones de otra persona o constituya gravámenes sobre sus activos para garantizar Obligaciones.</p> <p>xii. “<u>Inversiones de Capital</u>”: significa las inversiones en, y mejoras realizadas al Business Park I y al Business Park 2 – Torre V cuando este último sea terminado.</p> <p>xiii. “<u>Liberaciones Permitidas</u>”: significa la</p>	<p>iv. “<u>Deuda Financiera</u>”: significa los pasivos que generen intereses.</p> <p>v. “<u>Deuda Financiera Neta</u>”: significa el resultado de la Deuda Financiera menos el efectivo disponible en una fecha determinada.</p> <p>vi. “<u>EBITDA</u>”: significa la utilidad neta más gastos de intereses, impuestos pagados y depreciación y amortización, menos las partidas sin movimiento de efectivo durante los últimos doce (12) meses</p> <p>vii. “<u>Empresas Relacionadas</u>”: significa (i) cualquier sociedad de la que el Emisor, directa o indirectamente a través de una o más subsidiarias, sea tenedor de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto que le permita elegir por lo menos a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva de dicha sociedad o (ii) la sociedad que sea tenedora directa o indirectamente de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto del Emisor, que le permita elegir a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva del Emisor.</p> <p>viii. “<u>Flujo de Caja Libre</u>”: significa el EBITDA menos los pagos de servicio de deuda financiera, impuestos pagados e Inversiones de Capital durante los últimos doce (12) meses.</p> <p>ix. “<u>Flujo Disponible para el Servicio de Deuda</u>”: significa el EBITDA menos los impuestos pagados e Inversiones de Capital durante los últimos doce (12) meses.</p> <p>x. “<u>Flujo Disponible para Inversiones de Capital</u>”: significa el EBITDA menos los pagos del Impuesto sobre la Renta y de servicio de Deuda Financiera durante los últimos doce (12) meses.</p> <p>xi. “<u>Garantía o Garantías</u>”: significa todo compromiso, obligación o responsabilidad del Emisor de garantizar el pago de Obligaciones propias o de terceros, incluyendo, sin limitación, (a) el compromiso de pagar o adquirir Obligaciones, (b) la obligación de prestar dinero, adquirir o suscribir valores o adquirir activos o servicios para suministrar fondos para pagar Obligaciones, (c) la obligación de pagar una indemnización por el incumplimiento de Obligaciones, o (d) cualquier otro acuerdo mediante el cual el Emisor se haga responsable por las Obligaciones de otra persona o constituya gravámenes sobre sus activos para garantizar Obligaciones.</p> <p>xii. “<u>Inversiones de Capital</u>”: significa las inversiones en, y mejoras realizadas al Business Park I y al Business Park 2 – Torre V cuando este último sea terminado.</p> <p>xiii. “<u>Liberaciones Permitidas</u>”: significa la</p>
--	--

	<p>segregación (de ser necesario) y el levantamiento de la primera hipoteca y anticresis sobre todo o parte de una o más de las fincas del Business Park solamente para efectuar la venta o enajenación de dicha(s) finca(s), sujeto a lo establecido en la sección III.G.6.</p> <p>xiv. "<u>Obligación u Obligaciones</u>": significa (a) todas las obligaciones asumidas en relación con préstamos o con la adquisición de bienes o servicios a plazos, (b) todas las obligaciones evidenciadas en bonos, pagarés u otros instrumentos similares y (c) todas las garantías directas o indirectas otorgadas en relación con deudas u obligaciones de otras personas.</p> <p>xv. "<u>Patrimonio Neto Tangible</u>": es el resultado del patrimonio menos activos intangibles, incluyendo obligaciones financieras con los accionistas del Emisor, la plusvalía por adquisición, franquicias, marcas y cualquier otro activo intangible reconocido como tal por las Normas Internacionales de Información Financiera.</p> <p>xvi. "<u>Situación de Sobreendeudamiento</u>": Significa que la Deuda Financiera Neta del Emisor dividida entre el EBITDA acumulado de los últimos doce meses, resulte mayor a 11.0x, hasta el trimestre que termine el 31 de diciembre de 2012, y mayor a 8.0x posteriormente.</p>	<p>segregación (de ser necesario) y el levantamiento de la primera hipoteca y anticresis sobre todo o parte de una o más de las fincas del Business Park solamente para efectuar la venta o enajenación de dicha(s) finca(s), sujeto a lo establecido en la sección III.G.6.</p> <p>xiv. "<u>Obligación u Obligaciones</u>": significa (a) todas las obligaciones asumidas en relación con préstamos o con la adquisición de bienes o servicios a plazos, (b) todas las obligaciones evidenciadas en bonos, pagarés u otros instrumentos similares y (c) todas las garantías directas o indirectas otorgadas en relación con deudas u obligaciones de otras personas.</p> <p>xv. "<u>Patrimonio Neto Tangible</u>": es el resultado del patrimonio menos activos intangibles, incluyendo obligaciones financieras con los accionistas del Emisor, la plusvalía por adquisición, franquicias, marcas y cualquier otro activo intangible reconocido como tal por las Normas Internacionales de Información Financiera.</p> <p>xvi. "<u>Situación de Sobreendeudamiento</u>": Significa que la Deuda Financiera Neta del Emisor dividida entre el EBITDA acumulado de los últimos doce meses, resulte mayor a 11.0x, hasta el trimestre que termine el 31 de diciembre de 2012, y mayor a 8.0x posteriormente.</p>
--	---	---

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

RESUELVE:

Artículo Único: Registrar la modificación a los términos y condiciones de los Bonos Corporativos por un valor nominal total de hasta Ochenta Millones de Dólares (US\$80,000,000.00); de **Desarrollo Inmobiliario del Este, S.A.**, autorizado mediante Resolución CNV No.534-10 de 5 de diciembre de 2010, en lo que respecta a lo siguiente:

Término	Términos y Condiciones Originales	Términos y Condiciones a Modificar
<p>13. Definiciones</p>	<p>i. "<u>Capital de Trabajo</u>": significa el resultado de los activos corrientes (efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar e inventario y otros activos corrientes) menos los pasivos corrientes (cuentas por pagar, deuda bancaria a corto plazo y otros pasivos corrientes) en una fecha determinada</p> <p>ii. "<u>Cambio en Capital de Trabajo</u>": significa el Capital de Trabajo del período anterior menos el Capital de Trabajo del período actual</p> <p>iii. "<u>Cobertura de Servicio de Intereses</u>": significa el valor que resulte de la división del Flujo Disponible para el Servicio de Deuda entre los intereses pagados de la Deuda Financiera durante los doce (12) meses anteriores</p> <p>iv. "<u>Deuda Financiera</u>": significa los pasivos que generen intereses.</p>	<p>i. [Se elimina]</p> <p>ii. [Se elimina]</p> <p>iii. "<u>Cobertura de Servicio de Intereses</u>": significa el valor que resulte de la división del Flujo Disponible para el Servicio de Deuda entre los intereses pagados de la Deuda Financiera durante los doce (12) meses anteriores</p> <p>iv. "<u>Deuda Financiera</u>": significa los pasivos que generen intereses.</p>

<p>v. "<u>Deuda Financiera Neta</u>": significa el resultado de la Deuda Financiera menos el efectivo disponible en una fecha determinada.</p> <p>vi. "<u>EBITDA</u>": significa la utilidad neta más gastos de intereses, impuestos pagados y depreciación y amortización, menos las partidas sin movimiento de efectivo durante los últimos doce (12) meses</p> <p>vii. "<u>Empresas Relacionadas</u>": significa (i) cualquier sociedad de la que el Emisor, directa o indirectamente a través de una o más subsidiarias, sea tenedor de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto que le permita elegir por lo menos a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva de dicha sociedad o (ii) la sociedad que sea tenedora directa o indirectamente de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto del Emisor, que le permita elegir a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva del Emisor.</p> <p>viii. "<u>Flujo de Caja Libre</u>": significa el EBITDA menos los pagos de servicio de deuda financiera, impuestos pagados e Inversiones de Capital y más el Cambio en Capital de Trabajo durante los últimos doce (12) meses.</p> <p>ix. "<u>Flujo Disponible para el Servicio de Deuda</u>": significa el EBITDA menos los impuestos pagados e Inversiones de Capital y más el Cambio en Capital de Trabajo durante los últimos doce (12) meses.</p> <p>x. "<u>Flujo Disponible para Inversiones de Capital</u>": significa el EBITDA menos los pagos del Impuesto sobre la Renta y de servicio de Deuda Financiera y más el Cambio en Capital de Trabajo durante los últimos doce (12) meses.</p> <p>xi. "<u>Garantía o Garantías</u>": significa todo compromiso, obligación o responsabilidad del Emisor de garantizar el pago de Obligaciones propias o de terceros, incluyendo, sin limitación, (a) el compromiso de pagar o adquirir Obligaciones, (b) la obligación de prestar dinero, adquirir o suscribir valores o adquirir activos o servicios para suministrar fondos para pagar Obligaciones, (c) la obligación de pagar una indemnización por el incumplimiento de Obligaciones, o (d) cualquier otro acuerdo mediante el cual el Emisor se haga responsable por las Obligaciones de otra persona o constituya gravámenes sobre sus activos para garantizar Obligaciones.</p> <p>xii. "<u>Inversiones de Capital</u>": significa las inversiones en, y mejoras realizadas al Business Park 1 y al Business Park 2 – Torre V cuando este último sea terminado.</p> <p>xiii. "<u>Liberaciones Permitidas</u>": significa la segregación (de ser necesario) y el levantamiento de la primera hipoteca y anticresis sobre todo o parte de una o más</p>	<p>v. "<u>Deuda Financiera Neta</u>": significa el resultado de la Deuda Financiera menos el efectivo disponible en una fecha determinada.</p> <p>vi. "<u>EBITDA</u>": significa la utilidad neta más gastos de intereses, impuestos pagados y depreciación y amortización, menos las partidas sin movimiento de efectivo durante los últimos doce (12) meses</p> <p>vii. "<u>Empresas Relacionadas</u>": significa (i) cualquier sociedad de la que el Emisor, directa o indirectamente a través de una o más subsidiarias, sea tenedor de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto que le permita elegir por lo menos a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva de dicha sociedad o (ii) la sociedad que sea tenedora directa o indirectamente de más del cincuenta por ciento (50%) de las acciones con derecho a voto del Emisor, que le permita elegir a la mayoría de los miembros de la Junta Directiva del Emisor.</p> <p>viii. "<u>Flujo de Caja Libre</u>": significa el EBITDA menos los pagos de servicio de deuda financiera, impuestos pagados e Inversiones de Capital durante los últimos doce (12) meses.</p> <p>ix. "<u>Flujo Disponible para el Servicio de Deuda</u>": significa el EBITDA menos los impuestos pagados e Inversiones de Capital durante los últimos doce (12) meses.</p> <p>x. "<u>Flujo Disponible para Inversiones de Capital</u>": significa el EBITDA menos los pagos del Impuesto sobre la Renta y de servicio de Deuda Financiera durante los últimos doce (12) meses.</p> <p>xi. "<u>Garantía o Garantías</u>": significa todo compromiso, obligación o responsabilidad del Emisor de garantizar el pago de Obligaciones propias o de terceros, incluyendo, sin limitación, (a) el compromiso de pagar o adquirir Obligaciones, (b) la obligación de prestar dinero, adquirir o suscribir valores o adquirir activos o servicios para suministrar fondos para pagar Obligaciones, (c) la obligación de pagar una indemnización por el incumplimiento de Obligaciones, o (d) cualquier otro acuerdo mediante el cual el Emisor se haga responsable por las Obligaciones de otra persona o constituya gravámenes sobre sus activos para garantizar Obligaciones.</p> <p>xii. "<u>Inversiones de Capital</u>": significa las inversiones en, y mejoras realizadas al Business Park 1 y al Business Park 2 – Torre V cuando este último sea terminado.</p> <p>xiii. "<u>Liberaciones Permitidas</u>": significa la segregación (de ser necesario) y el levantamiento de la primera hipoteca y anticresis sobre todo o parte de una o más</p>
---	---

	<p>de las fincas del Business Park solamente para efectuar la venta o enajenación de dicha(s) finca(s), sujeto a lo establecido en la sección III.G.6.</p> <p>xiv. "<u>Obligación u Obligaciones</u>": significa (a) todas las obligaciones asumidas en relación con préstamos o con la adquisición de bienes o servicios a plazos, (b) todas las obligaciones evidenciadas en bonos, pagarés u otros instrumentos similares y (c) todas las garantías directas o indirectas otorgadas en relación con deudas u obligaciones de otras personas.</p> <p>xv. "<u>Patrimonio Neto Tangible</u>": es el resultado del patrimonio menos activos intangibles, incluyendo obligaciones financieras con los accionistas del Emisor, la plusvalía por adquisición, franquicias, marcas y cualquier otro activo intangible reconocido como tal por las Normas Internacionales de Información Financiera.</p> <p>xvi. "<u>Situación de Sobreendeudamiento</u>": Significa que la Deuda Financiera Neta del Emisor dividida entre el EBITDA acumulado de los últimos doce meses, resulte mayor a 11.0x, hasta el trimestre que termine el 31 de diciembre de 2012, y mayor a 8.0x posteriormente.</p>	<p>de las fincas del Business Park solamente para efectuar la venta o enajenación de dicha(s) finca(s), sujeto a lo establecido en la sección III.G.6.</p> <p>xiv. "<u>Obligación u Obligaciones</u>": significa (a) todas las obligaciones asumidas en relación con préstamos o con la adquisición de bienes o servicios a plazos, (b) todas las obligaciones evidenciadas en bonos, pagarés u otros instrumentos similares y (c) todas las garantías directas o indirectas otorgadas en relación con deudas u obligaciones de otras personas.</p> <p>xv. "<u>Patrimonio Neto Tangible</u>": es el resultado del patrimonio menos activos intangibles, incluyendo obligaciones financieras con los accionistas del Emisor, la plusvalía por adquisición, franquicias, marcas y cualquier otro activo intangible reconocido como tal por las Normas Internacionales de Información Financiera.</p> <p>xvi. "<u>Situación de Sobreendeudamiento</u>": Significa que la Deuda Financiera Neta del Emisor dividida entre el EBITDA acumulado de los últimos doce meses, resulte mayor a 11.0x, hasta el trimestre que termine el 31 de diciembre de 2012, y mayor a 8.0x posteriormente.</p>
--	---	---

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

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

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE



Yolanda G. Real S.
Directora de Registro y Autorizaciones

REPUBLICA DE PANAMA

_____ días del mes de _____

 _____ m, notifiqué
 al señor(a) _____

 que antecede
 El notificado(a), _____

Notificado mediante Escrito el día 19 de Octubre de 2015, a las 11:59 p.m.