

REPÚBLICA DE PANAMÁ

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES

RESOLUCION No. SMV- 409 - 21
De 26 de AGOSTO de 2021

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

CONSIDERANDO:

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

Que mediante la Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016, se resolvió delegar indefinidamente a la titular de la Dirección de Emisores o a quien la supla en su ausencia, resolver las solicitudes de modificación a términos y condiciones de valores registrados;

Que mediante el Acuerdo No.3-2020 de 20 de marzo de 2020, se establecen las medidas especiales y temporales para el registro abreviado de las modificaciones de ciertos términos y condiciones de la oferta publicada de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores, siendo subrogado por el Acuerdo No.7-2020 de 21 de mayo de 2020, el cual adopta el procedimiento para el registro abreviado de las modificaciones de términos y condiciones de la oferta pública de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores;

Que el emisor **Hormigoti, S.A.**, sociedad anónima debidamente organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público de Panamá bajo la Ficha No.601012, Documento 1283112; se le autorizó mediante Resolución SMV No.422-14 de 8 de septiembre de 2014, modificada por la Resolución SMV No. 249-20 del 2 de junio de 2020, el registro del Programa Rotativo de Bonos Corporativos con un valor nominal de hasta Quince Millones de Dólares (US\$15.000.000.00);

Que el emisor **Hormigoti, S.A.**, presentó a través de la cuenta de correo electrónico tramites_smv@supervalores.gob.pa; Comunicado de Hecho de Importancia en atención a lo dispuesto en el artículo 3 del Acuerdo No.7-2020, mismo que fue objeto de observaciones que fueron atendidas satisfactoriamente, por lo que el 28 de junio de 2021, se le dio el correspondiente visto bueno a dicho comunicado, mismo que fuera publicado oportunamente por el emisor mediante la plataforma SERI;

Que posteriormente, el 10 de agosto de 2021, el emisor presentó nuevo Comunicado de Hecho de Importancia que reemplaza el anteriormente aprobado, que luego de ser objeto de observaciones, fuera presentado satisfactoriamente, por lo que se dio el correspondiente visto bueno el 13 de agosto de 2021, fecha en que el emisor realizó la correspondiente publicación a través de la citada plataforma;

Que el emisor **Hormigoti, S.A.**, presentó solicitud completa del registro de modificación del Programa Rotativo de Bonos Corporativos con un valor nominal de hasta Quince Millones de Dólares (US\$15.000.000.00), antes detallada, misma que consiste en lo siguiente:

Término y Condición	Término y Condición Original	Término y Condición a Modificar
Fecha de vencimiento	Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de capital de hasta diez (10) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie y que serán establecidos por el Emisor.	Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de capital de hasta doce (12) años , contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie y que serán establecidos por el Emisor.
Obligaciones de Hacer	7. Cumplir con las siguientes restricciones financieras: <ul style="list-style-type: none">El pago de las Cuentas por Pagar a Accionistas estará subordinado al pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos.El pago de dividendos a accionistas es permisible hasta	7. Cumplir con las siguientes restricciones financieras: <ul style="list-style-type: none">...El pago de dividendos a accionistas es permisible hasta por un 50% de la utilidad neta anual + amortización

	<p>por un 50% de la utilidad neta anual.</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Apalancamiento financiero máximo: <ul style="list-style-type: none"> ○ De dos punto veinticinco (2.25) veces hasta el año 2017. El cálculo de dicha razón debe considerar la subordinación de las Cuentas por Pagar a Accionistas; y ○ De dos veces (2.0) veces a partir del año 2018 ▪ Servicio de deuda mínimo: <ul style="list-style-type: none"> ○ De uno punto cinco (1.5) veces hasta el año 2017; y ○ De dos (2.0) veces a partir del año 2018 	<p>de activo revaluado – superávit por revaluación]</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ ... ▪ ...
<p>Cláusula Tercera del Fideicomiso Hormigoti FP 19-203</p>	<p>Los bienes del Fideicomiso podrán consistir de lo siguiente:</p> <p>a) Cuentas por cobrar del Fideicomitente que se originen de los productos y servicios ofrecidos por el mismo en el curso ordinario de sus negocios.</p> <p>b) Bienes muebles que sean debidamente traspasados a favor del Fiduciario a título Fiduciario, y que serán identificados por una placa que establezca “propiedad de Icaza Trust Corporation a título fiduciario”.</p> <p>c) Bienes inmuebles.</p> <p>Los bienes descritos en esta cláusula se identificarán colectivamente como LOS BIENES FIDEICOMITIDOS designación que comprenderá también las mejoras existentes o cualesquiera otras mejoras que en un futuro se introduzcan o construyan sobre los mismos, se encuentren estas declaradas o no, así como la sumas que resulten de la liquidación y venta de dichos bienes. Cada Bien Fideicomitado transferido en fideicomiso a EL FIDUCIARIO por EL FIDEICOMITENTE garantizará el pago de los Bonos Corporativos, así como, el pago de los impuestos, gastos y expensas inherentes al</p>	<p>Los bienes del Fideicomiso podrán consistir de lo siguiente:</p> <p>a) Cuentas por cobrar del Fideicomitente que se originen de los productos y servicios ofrecidos por el mismo en el curso ordinario de sus negocios (en adelante “Cuentas por Cobrar”).</p> <p>b) ...</p> <p>c) ...</p> <p>d) Derechos cedidos sobre cualquier tipo de Contrato del que el Fideicomitente, o cualquier tercero que se adhiera al Fideicomiso como Fideicomitente Garante, previa aprobación del Fiduciario, sea parte y que representen derechos a obtener propiedad sobre un bien mueble, inmueble, o sobre dineros en efectivo (en adelante “Los Derechos”).;</p> <p>Los bienes descritos en esta cláusula se identificarán colectivamente como LOS BIENES FIDEICOMITIDOS designación que comprenderá también las mejoras existentes o cualesquiera otras mejoras que en un futuro se introduzcan o construyan sobre los mismos, se encuentren estas declaradas o no, así como la sumas que resulten de la liquidación y venta de dichos bienes. Cada Bien Fideicomitado transferido en fideicomiso a EL FIDUCIARIO por EL FIDEICOMITENTE, o por cualquier Fideicomitente Garante que se adhiera al Fideicomiso en un futuro, garantizará el pago de los Bonos Corporativos, así como, el pago de los impuestos, gastos y</p>

<p>establecimiento, funcionamiento y operación de este fideicomiso, incluyendo la remuneración de el Fiduciario.</p> <p>El valor de mercado que deben tener estos Bienes Fideicomitados (el valor de los bienes muebles e inmuebles deberá constar en avalúos que sean actualizados anualmente según lo establecido en la cláusula Vigésimo Cuarta del Fideicomiso) con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el presente Fideicomiso deberá ser: a) equivalente al ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en cuentas por cobrar que se originen de productos y servicios ofrecidos por el Fideicomitente en el curso de sus negocios, y/o bienes muebles o inmuebles, o una combinación de éstos; b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente de dinero en efectivo, y c) en caso que los bienes dados en fideicomiso consistan en una combinación de dinero en efectivo, cuentas por cobrar que se originen de los productos y servicios ofrecidos por el Fideicomitente en el curso de sus negocios, y/o bienes muebles o inmuebles, el valor en conjunto de tales bienes muebles y/o inmuebles, y/o cuentas por cobrar deberá ser equivalente a por lo menos ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación no cubierto por los demás bienes dados en fideicomiso consistentes en dinero.</p> <p>El Fideicomitente podrá en cualquier momento reemplazar los bienes dados en fideicomiso por su equivalente en dinero en efectivo, cuentas por cobrar que se originen de los productos y servicios ofrecidos en el curso de sus negocios, bienes muebles, o bienes inmuebles a fin de cumplir con el ratio de cobertura establecido en el párrafo anterior.</p> <p>Si el Fideicomitente transfiere al fideicomiso cuentas por cobrar que se originen de los productos y servicios ofrecidos en el curso de sus negocios,</p>	<p>expensas inherentes al establecimiento, funcionamiento y operación de este fideicomiso, incluyendo la remuneración de el Fiduciario.</p> <p>El valor de mercado que deben tener estos Bienes Fideicomitados (el valor de los bienes muebles e inmuebles deberá constar en avalúos que sean actualizados anualmente según lo establecido en la cláusula Vigésimo Cuarta del Fideicomiso) con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el presente Fideicomiso deberá ser: a) equivalente al ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en Derechos, Cuentas por Cobrar, y/o bienes muebles o inmuebles, o una combinación de éstos; b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente de dinero en efectivo, y c) en caso que los bienes dados en fideicomiso consistan en una combinación de dinero en efectivo, Derechos, Cuentas por Cobrar, y/o bienes muebles o inmuebles, el valor en conjunto de tales bienes muebles y/o inmuebles, Derechos y/o Cuentas por Cobrar deberá ser equivalente a por lo menos ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación no cubierto por los demás bienes dados en fideicomiso consistentes en dinero.</p> <p>El Fideicomitente podrá en cualquier momento reemplazar los bienes dados en fideicomiso por su equivalente en dinero en efectivo, Derechos, Cuentas por Cobrar, bienes muebles, o bienes inmuebles a fin de cumplir con el ratio de cobertura establecido en el párrafo anterior.</p> <p>Si el Fideicomitente transfiere al fideicomiso Cuentas por Cobrar, éstas deberán cumplir con las siguientes</p>
---	---

	<p>dichas cuentas por cobrar deberán cumplir con las siguientes condiciones para ser aceptadas por el Fiduciario:</p> <p>a) El Fideicomitente y el Fiduciario deberán suscribir un documento de cesión en el que conste que la correspondiente factura, contrato, u otro tipo de cuenta es cedida a favor del Fiduciario a título fiduciario, y que la misma será considerada como vencida por el Fiduciario si no es pagada a la fecha de su vencimiento, o si la cuenta no tiene un vencimiento predeterminado dentro de los sesenta (60) días calendario desde la fecha en que se emitió la factura o se originó la obligación de pago.</p> <p>b) El Fideicomitente deberá notificar por escrito al deudor sobre la cesión de la cuenta a favor del Fiduciario, y sobre las instrucciones de pago a favor de la cuenta del Fideicomiso, y dicha notificación deberá ser aceptada por escrito por el deudor. El Fideicomitente deberá remitir al Fiduciario una copia de la notificación de cesión debidamente aceptada por el correspondiente deudor.</p> <p>Los cobros que se reciban en la cuenta del Fideicomiso producto del cobro de facturas serán tomados en cuenta para el ratio de cobertura. Si los Bienes Fideicomitidos sobrepasan el ratio de cobertura, el Fideicomitente podrá solicitar al Fiduciario que libere a su favor los dineros excedentes depositados en la cuenta bancaria del Fideicomiso. Si los Bienes Fideicomitidos no cumplen con el ratio de cobertura establecido en esta cláusula, el Fideicomitente tendrá que traspasar nuevos bienes al Fideicomiso, lo cual pudiese incluir depositar dinero en la cuenta bancaria del Fideicomiso.</p>	<p>condiciones para ser aceptadas por el Fiduciario:</p> <p>a) ...</p> <p>b) ...</p> <p>Se elimina el siguiente párrafo: Los cobros que se reciban en la cuenta del Fideicomiso producto del cobro de facturas serán tomados en cuenta para el ratio de cobertura. Si los Bienes Fideicomitidos sobrepasan el ratio de cobertura, el Fideicomitente podrá solicitar al Fiduciario que libere a su favor los dineros excedentes depositados en la cuenta bancaria del Fideicomiso. Si los Bienes Fideicomitidos no cumplen con el ratio de cobertura establecido en esta cláusula, el Fideicomitente tendrá que traspasar nuevos bienes al Fideicomiso, lo cual pudiese incluir depositar dinero en la cuenta bancaria del Fideicomiso.</p> <p>Si el Fideicomitente transfiere al fideicomiso Derechos, dichos Derechos deberán cumplir con las siguientes condiciones para ser aceptadas por el Fiduciario:</p> <p>a) El Fideicomitente o el Fideicomitente Garante, si aplicara, y el Fiduciario deberán suscribir un contrato de cesión en el que acuerden que los Derechos son cedidos a favor del Fiduciario a título fiduciario. En este contrato de</p>
--	---	--

	<p>Los bienes inmuebles que constituyan parte de los Bienes Fideicomitidos podrán ser segregados y desafectados, siempre y cuando se cuente con el ratio de cobertura pactado, para los Bonos emitidos y en circulación.</p> <p>En el caso de que el Fideicomitente, solicite la desafectación de bienes dentro del fideicomiso, a razón de venta, el mismo deberá utilizar el producto de la venta para lo siguiente:</p> <p>i) amortizar el monto de los Bonos que estaban siendo garantizados de conformidad a esta fórmula: valor según avalúo reciente de la garantía a vender entre el ciento veinticinco por ciento (125%), lo que dará como resultado el monto de los Bonos a redimir; o ii) depositar los dineros producto de la venta en la cuenta bancaria del Fideicomiso a fin de que los Bienes Fideicomitidos cumplan con el ratio de cobertura establecido en esta cláusula, y solicitar al Fiduciario que libere cualquier dinero en exceso del ratio de cobertura; o iii) reemplazar el dinero producto de la venta con un bien que tenga un valor equivalente al bien desafectado y vendido, y que cumpla con los ratio de cobertura establecidos en esta cláusula.</p>	<p>cesión del Fideicomitente y/o Fideicomitente Garante, se aplicará, se deberá a cumplir con todas sus obligaciones bajo el contrato objeto de la cesión sobre dicha cesión de sus derechos bajo el Contrato a favor del Fiduciario a título fiduciario.</p> <p>b) La contraparte del correspondiente contrato deberá aceptar por escrito la cesión de los derechos a favor del Fiduciario a título fiduciario y comprometerse a entregar al Fiduciario a título fiduciario el bien al que se tenga derecho bajo el contrato una vez el Fideicomitente, o el Fideicomitente Garante, si aplicara, cumpla con sus obligaciones bajo el correspondiente contrato.</p> <p>Si parte de los Bienes Fideicomitidos están constituidos por Cuentas por Cobrar, y se reciben en la cuenta del Fideicomiso cobros producto las Cuentas por Cobrar, estos dineros serán tomados en cuenta para el ratio de cobertura.</p> <p>...</p>
--	--	---

Bonos Corporativos Serie D:

Término y Condición	Término y Condición Original	Término y Condición a Modificar
Fechas de pago de interés:	Se exceptúan los intereses correspondientes a los períodos de interés transcurridos del 24 de marzo de 2020 al	Los pagos de intereses del período que abarca del 24 de marzo de 2020 hasta el 15 de marzo de 2021 y que fueron exceptuados,

	15 junio de 2020, del 16 junio de 2020 al 15 de septiembre de 2020, del 16 de septiembre de 2020 al 15 de diciembre de 2020 y del 16 de diciembre de 2020 al 15 de marzo de 2021, los cuales se acumularán y serán pagados en la Fecha de Vencimiento (es decir 11 de septiembre de 2025).	conforme lo resuelto mediante Resolución SMV No. 249-20 del 2 de junio de 2020 y que serían acumulados y pagaderos a la Fecha de Vencimiento (11 de septiembre de 2025), serán capitalizados, conforme se observa en la tabla correspondientes a la forma de pago de capital.																																																
Forma de pago de capital	Reanudar a partir del 15 de septiembre de 2021 los pagos de capital dispuestos originalmente a partir del 15 de septiembre de 2020.	Reanudar a partir del 15 de diciembre 2021 los pagos de capital de acuerdo con la nueva tabla de amortización que se describe a continuación: <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <tr><td>15-Dec-21</td><td>1.794%</td></tr> <tr><td>15-Mar-22</td><td>1.824%</td></tr> <tr><td>15-Jun-22</td><td>1.853%</td></tr> <tr><td>15-Sep-22</td><td>1.883%</td></tr> <tr><td>15-Dec-22</td><td>1.914%</td></tr> <tr><td>15-Mar-23</td><td>1.945%</td></tr> <tr><td>15-Jun-23</td><td>1.977%</td></tr> <tr><td>15-Sep-23</td><td>2.009%</td></tr> <tr><td>15-Dec-23</td><td>2.041%</td></tr> <tr><td>15-Mar-24</td><td>2.500%</td></tr> <tr><td>15-Jun-24</td><td>3.000%</td></tr> <tr><td>15-Sep-24</td><td>3.000%</td></tr> <tr><td>15-Dec-24</td><td>3.500%</td></tr> <tr><td>15-Mar-25</td><td>3.500%</td></tr> <tr><td>15-Jun-25</td><td>4.000%</td></tr> <tr><td>15-Sep-25</td><td>4.000%</td></tr> <tr><td>15-Dec-25</td><td>4.500%</td></tr> <tr><td>15-Mar-26</td><td>4.500%</td></tr> <tr><td>15-Jun-26</td><td>5.000%</td></tr> <tr><td>15-Sep-26</td><td>5.000%</td></tr> <tr><td>15-Dec-26</td><td>5.500%</td></tr> <tr><td>15-Mar-27</td><td>5.500%</td></tr> <tr><td>15-Jun-27</td><td>6.000%</td></tr> <tr><td>11-Sep-27</td><td>23.260%</td></tr> </table>	15-Dec-21	1.794%	15-Mar-22	1.824%	15-Jun-22	1.853%	15-Sep-22	1.883%	15-Dec-22	1.914%	15-Mar-23	1.945%	15-Jun-23	1.977%	15-Sep-23	2.009%	15-Dec-23	2.041%	15-Mar-24	2.500%	15-Jun-24	3.000%	15-Sep-24	3.000%	15-Dec-24	3.500%	15-Mar-25	3.500%	15-Jun-25	4.000%	15-Sep-25	4.000%	15-Dec-25	4.500%	15-Mar-26	4.500%	15-Jun-26	5.000%	15-Sep-26	5.000%	15-Dec-26	5.500%	15-Mar-27	5.500%	15-Jun-27	6.000%	11-Sep-27	23.260%
15-Dec-21	1.794%																																																	
15-Mar-22	1.824%																																																	
15-Jun-22	1.853%																																																	
15-Sep-22	1.883%																																																	
15-Dec-22	1.914%																																																	
15-Mar-23	1.945%																																																	
15-Jun-23	1.977%																																																	
15-Sep-23	2.009%																																																	
15-Dec-23	2.041%																																																	
15-Mar-24	2.500%																																																	
15-Jun-24	3.000%																																																	
15-Sep-24	3.000%																																																	
15-Dec-24	3.500%																																																	
15-Mar-25	3.500%																																																	
15-Jun-25	4.000%																																																	
15-Sep-25	4.000%																																																	
15-Dec-25	4.500%																																																	
15-Mar-26	4.500%																																																	
15-Jun-26	5.000%																																																	
15-Sep-26	5.000%																																																	
15-Dec-26	5.500%																																																	
15-Mar-27	5.500%																																																	
15-Jun-27	6.000%																																																	
11-Sep-27	23.260%																																																	
Fecha de vencimiento	11 de septiembre de 2025	11 de septiembre de 2027																																																
Bonos Corporativos Serie E																																																		
Término y Condición	Término y Condición Original	Término y Condición a Modificar																																																
Fechas de pago de interés:	Se exceptúan los intereses correspondientes a los periodos de interés transcurridos del 24 de marzo de 2020 al 15 junio de 2020, del 16 junio de 2020 al 15 de septiembre de 2020, del 16 de septiembre de 2020 al 15 de diciembre de 2020 y del 16 de diciembre de 2020 al 15 de marzo de 2021, los cuales se acumularán y serán pagados en la Fecha de Vencimiento (es decir 27 de noviembre de 2025).	Los pagos de intereses del período que abarca del 24 de marzo de 2020 hasta el 15 de marzo de 2021 y que fueron exceptuados, conforme lo resuelto mediante Resolución SMV No. 249-20 del 2 de junio de 2020 y que serían acumulados y pagaderos a la Fecha de Vencimiento (27 de noviembre de 2025), serán capitalizados, conforme se observa en la tabla correspondientes a la forma de pago de capital.																																																
Forma de pago de capital	Reanudar a partir del 15 de diciembre de 2021 los pagos de capital dispuestos originalmente a partir del 15 de diciembre de 2020.	Reanudar a partir del 15 de diciembre 2021 los pagos de capital de acuerdo con la nueva tabla de amortización que se describe a continuación:																																																

		Fecha	%
		15-Dec-21	1.735%
		15-Mar-22	1.763%
		15-Jun-22	1.792%
		15-Sep-22	1.821%
		15-Dec-22	1.851%
		15-Mar-23	1.881%
		15-Jun-23	1.911%
		15-Sep-23	1.942%
		15-Dec-23	1.974%
		15-Mar-24	2.500%
		15-Jun-24	3.000%
		15-Sep-24	3.000%
		15-Dec-24	3.500%
		15-Mar-25	3.500%
		15-Jun-25	4.000%
		15-Sep-25	4.000%
		15-Dec-25	4.500%
		15-Mar-26	4.500%
		15-Jun-26	5.000%
		15-Sep-26	5.000%
		15-Dec-26	5.500%
		15-Mar-27	5.500%
		15-Jun-27	6.000%
		15-Sep-27	6.500%
		27-Nov-27	17.330%
Fecha de vencimiento	27 de noviembre de 2025	27 de noviembre de 2027	

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 del Programa Rotativo de Bonos Corporativos con un valor nominal de hasta Quince Millones de Dólares (US\$15.000.000.00), de la sociedad **Hormigoti, S.A.**, autorizados para oferta pública mediante Resolución SMV No.422-14de 8 de septiembre de 2014, modificada por la Resolución SMV No. 249-20 del 2 de junio de 2020, en lo que respecta a lo siguiente:

Término y Condición	Término y Condición Original	Término y Condición a Modificar
Fecha de vencimiento	Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de capital de hasta diez (10) años, contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie y que serán establecidos por el Emisor.	Los Bonos podrán ser emitidos en una o más series, con plazos máximos de pago de capital de hasta doce (12) años , contados a partir de la Fecha de Emisión de cada serie y que serán establecidos por el Emisor.
Obligaciones de Hacer	7. Cumplir con las siguientes restricciones financieras: <ul style="list-style-type: none"> ▪ El pago de las Cuentas por Pagar a Accionistas estará subordinado al pago del capital y de los intereses causados y no pagados correspondientes a los Bonos. ▪ El pago de dividendos a accionistas es permisible hasta por un 50% de la utilidad neta anual. ▪ Apalancamiento financiero máximo: <ul style="list-style-type: none"> ○ De dos punto veinticinco (2.25) veces hasta el año 2017. El cálculo de dicha razón debe considerar la subordinación de las 	7. Cumplir con las siguientes restricciones financieras: <ul style="list-style-type: none"> ▪ ... ▪ El pago de dividendos a accionistas es permisible hasta por un 50% de la [utilidad neta anual + amortización de activo revaluado – superávit por revaluación] ▪ ...

Handwritten signature

	<p>Cuentas por Pagar a Accionistas; y</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ De dos veces (2.0) veces a partir del año 2018 ▪ Servicio de deuda mínimo: <ul style="list-style-type: none"> ○ De uno punto cinco (1.5) veces hasta el año 2017; y ○ De dos (2.0) veces a partir del año 2018 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ...
<p>Cláusula Tercera del Fideicomiso Hormigoti FP 19-203</p>	<p>Los bienes del Fideicomiso podrán consistir de lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Cuentas por cobrar del Fideicomitente que se originen de los productos y servicios ofrecidos por el mismo en el curso ordinario de sus negocios. b) Bienes muebles que sean debidamente traspasados a favor del Fiduciario a título Fiduciario, y que serán identificados por una placa que establezca “propiedad de Icaza Trust Corporation a título fiduciario”. c) Bienes inmuebles. <p>Los bienes descritos en esta cláusula se identificarán colectivamente como LOS BIENES FIDEICOMITIDOS designación que comprenderá también las mejoras existentes o cualesquiera otras mejoras que en un futuro se introduzcan o construyan sobre los mismos, se encuentren estas declaradas o no, así como la sumas que resulten de la liquidación y venta de dichos bienes. Cada Bien Fideicomitado transferido en fideicomiso a EL FIDUCIARIO por EL FIDEICOMITENTE garantizará el pago de los Bonos Corporativos, así como, el pago de los impuestos, gastos y expensas inherentes al establecimiento, funcionamiento y operación de este fideicomiso, incluyendo la remuneración de el Fiduciario.</p> <p>El valor de mercado que deben tener estos Bienes Fideicomitados (el valor de los bienes muebles e inmuebles deberá constar en avalúos que sean</p>	<p>Los bienes del Fideicomiso podrán consistir de lo siguiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Cuentas por cobrar del Fideicomitente que se originen de los productos y servicios ofrecidos por el mismo en el curso ordinario de sus negocios (en adelante “Cuentas por Cobrar”). b) ... c) ... d) Derechos cedidos sobre cualquier tipo de Contrato del que el Fideicomitente, o cualquier tercero que se adhiera al Fideicomiso como Fideicomitente Garante, previa aprobación del Fiduciario, sea parte y que representen derechos a obtener propiedad sobre un bien mueble, inmueble, o sobre dineros en efectivo (en adelante “Los Derechos”).; <p>Los bienes descritos en esta cláusula se identificarán colectivamente como LOS BIENES FIDEICOMITIDOS designación que comprenderá también las mejoras existentes o cualesquiera otras mejoras que en un futuro se introduzcan o construyan sobre los mismos, se encuentren estas declaradas o no, así como la sumas que resulten de la liquidación y venta de dichos bienes. Cada Bien Fideicomitado transferido en fideicomiso a EL FIDUCIARIO por EL FIDEICOMITENTE, o por cualquier Fideicomitente Garante que se adhiera al Fideicomiso en un futuro, garantizará el pago de los Bonos Corporativos, así como, el pago de los impuestos, gastos y expensas inherentes al establecimiento, funcionamiento y operación de este fideicomiso, incluyendo la remuneración de el Fiduciario.</p> <p>El valor de mercado que deben tener estos Bienes Fideicomitados (el valor de los bienes muebles e inmuebles deberá constar en avalúos que sean actualizados</p>

actualizados anualmente según lo establecido en la cláusula Vigésimo Cuarta del Fideicomiso) con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el presente Fideicomiso deberá ser: a) equivalente al ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en cuentas por cobrar que se originen de productos y servicios ofrecidos por el Fideicomitente en el curso de sus negocios, y/o bienes muebles o inmuebles, o una combinación de éstos; b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente de dinero en efectivo, y c) en caso que los bienes dados en fideicomiso consistan en una combinación de dinero en efectivo, cuentas por cobrar que se originen de los productos y servicios ofrecidos por el Fideicomitente en el curso de sus negocios, y/o bienes muebles o inmuebles, el valor en conjunto de tales bienes muebles y/o inmuebles, y/o cuentas por cobrar deberá ser equivalente a por lo menos ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación no cubierto por los demás bienes dados en fideicomiso consistentes en dinero.

El Fideicomitente podrá en cualquier momento reemplazar los bienes dados en fideicomiso por su equivalente en dinero en efectivo, cuentas por cobrar que se originen de los productos y servicios ofrecidos en el curso de sus negocios, bienes muebles, o bienes inmuebles a fin de cumplir con el ratio de cobertura establecido en el párrafo anterior.

Si el Fideicomitente transfiere al fideicomiso cuentas por cobrar que se originen de los productos y servicios ofrecidos en el curso de sus negocios, dichas cuentas por cobrar deberán cumplir con las siguientes condiciones para ser aceptadas por el Fiduciario:

- a) El Fideicomitente y el Fiduciario deberán suscribir un documento de cesión en el que conste que la correspondiente factura, contrato, u otro tipo de cuenta es cedida a

anualmente según lo establecido en la cláusula Vigésimo Cuarta del Fideicomiso) con relación al saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación de aquellas series determinadas por el Emisor a ser garantizadas por el presente Fideicomiso deberá ser: a) equivalente al ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan en **Derechos, Cuentas por Cobrar**, y/o bienes muebles o inmuebles, o una combinación de éstos; b) equivalente al cien por ciento (100%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación cuando los bienes dados en fideicomiso consistan exclusivamente de dinero en efectivo, y c) en caso que los bienes dados en fideicomiso consistan en una combinación de dinero en efectivo, **Derechos, Cuentas por Cobrar**, y/o bienes muebles o inmuebles, el valor en conjunto de tales bienes muebles y/o inmuebles, **Derechos y/o Cuentas por Cobrar** deberá ser equivalente a por lo menos ciento veinticinco por ciento (125%) del saldo insoluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación no cubierto por los demás bienes dados en fideicomiso consistentes en dinero.

El Fideicomitente podrá en cualquier momento reemplazar los bienes dados en fideicomiso por su equivalente en dinero en efectivo, **Derechos, Cuentas por Cobrar**, bienes muebles, o bienes inmuebles a fin de cumplir con el ratio de cobertura establecido en el párrafo anterior.

Si el Fideicomitente transfiere al fideicomiso **Cuentas por Cobrar**, éstas deberán cumplir con las siguientes condiciones para ser aceptadas por el Fiduciario:

- a) ...

favor del Fiduciario a título fiduciario, y que la misma será considerada como vencida por el Fiduciario si no es pagada a la fecha de su vencimiento, o si la cuenta no tiene un vencimiento predeterminado dentro de los sesenta (60) días calendario desde la fecha en que se emitió la factura o se originó la obligación de pago.

- b) El Fideicomitente deberá notificar por escrito al deudor sobre la cesión de la cuenta a favor del Fiduciario, y sobre las instrucciones de pago a favor de la cuenta del Fideicomiso, y dicha notificación deberá ser aceptada por escrito por el deudor. El Fideicomitente deberá remitir al Fiduciario una copia de la notificación de cesión debidamente aceptada por el correspondiente deudor.

Los cobros que se reciban en la cuenta del Fideicomiso producto del cobro de facturas serán tomados en cuenta para el ratio de cobertura. Si los Bienes Fideicomitados sobrepasan el ratio de cobertura, el Fideicomitente podrá solicitar al Fiduciario que libere a su favor los dineros excedentes depositados en la cuenta bancaria del Fideicomiso. Si los Bienes Fideicomitados no cumplen con el ratio de cobertura establecido en esta cláusula, el Fideicomitente tendrá que traspasar nuevos bienes al Fideicomiso, lo cual pudiese incluir depositar dinero en la cuenta bancaria del Fideicomiso.

- b) ...

Se elimina el siguiente párrafo: Los cobros que se reciban en la cuenta del Fideicomiso producto del cobro de facturas serán tomados en cuenta para el ratio de cobertura. Si los Bienes Fideicomitados sobrepasan el ratio de cobertura, el Fideicomitente podrá solicitar al Fiduciario que libere a su favor los dineros excedentes depositados en la cuenta bancaria del Fideicomiso. Si los Bienes Fideicomitados no cumplen con el ratio de cobertura establecido en esta cláusula, el Fideicomitente tendrá que traspasar nuevos bienes al Fideicomiso, lo cual pudiese incluir depositar dinero en la cuenta bancaria del Fideicomiso.

Si el Fideicomitente transfiere al fideicomiso Derechos, dichos Derechos deberán cumplir con las siguientes condiciones para ser aceptadas por el Fiduciario:

- a) **El Fideicomitente o el Fideicomitente Garante, si aplicara, y el Fiduciario deberán suscribir un contrato de cesión en el que acuerden que los Derechos son cedidos a favor del Fiduciario a título fiduciario. En este contrato de cesión del Fideicomitente y/o Fideicomitente Garante, se aplicará, se deberá a cumplir con todas sus obligaciones bajo el contrato objeto de la cesión sobre dicha cesión de sus derechos bajo el Contrato a favor del Fiduciario a título fiduciario.**
- b) **La contraparte del correspondiente contrato deberá aceptar por escrito**

	<p>Los bienes inmuebles que constituyan parte de los Bienes Fideicomitidos podrán ser segregados y desafectados, siempre y cuando se cuente con el ratio de cobertura pactado, para los Bonos emitidos y en circulación. En el caso de que el Fideicomitente, solicite la desafectación de bienes dentro del fideicomiso, a razón de venta, el mismo deberá utilizar el producto de la venta para lo siguiente: i) amortizar el monto de los Bonos que estaban siendo garantizados de conformidad a esta fórmula: valor según avalúo reciente de la garantía a vender entre el ciento veinticinco por ciento (125%), lo que dará como resultado el monto de los Bonos a redimir; o ii) depositar los dineros producto de la venta en la cuenta bancaria del Fideicomiso a fin de que los Bienes Fideicomitidos cumplan con el ratio de cobertura establecido en esta cláusula, y solicitar al Fiduciario que libere cualquier dinero en exceso del ratio de cobertura; o iii) reemplazar el dinero producto de la venta con un bien que tenga un valor equivalente al bien desafectado y vendido, y que cumpla con los ratio de cobertura establecidos en esta cláusula.</p>	<p>la cesión de los derechos a favor del Fiduciario a título fiduciario y comprometerse a entregar al Fiduciario a título fiduciario el bien al que se tenga derecho bajo el contrato una vez el Fideicomitente, o el Fideicomitente Garante, si aplicara, cumpla con sus obligaciones bajo el correspondiente contrato. Si parte de los Bienes Fideicomitidos están constituidos por Cuentas por Cobrar, y se reciben en la cuenta del Fideicomiso cobros producto las Cuentas por Cobrar, estos dineros serán tomados en cuenta para el ratio de cobertura.</p> <p>...</p>
--	--	--

Bonos Corporativos Serie D:

Término y Condición	Término y Condición Original	Término y Condición a Modificar
<p>Fechas de pago de interés:</p>	<p>Se exceptúan los intereses correspondientes a los periodos de interés transcurridos del 24 de marzo de 2020 al 15 junio de 2020, del 16 junio de 2020 al 15 de septiembre de 2020, del 16 de septiembre de 2020 al 15 de diciembre de 2020 y del 16 de diciembre de 2020 al 15 de marzo de 2021, los cuales se acumularán y serán pagados en la Fecha de Vencimiento (es decir 11 de septiembre de 2025).</p>	<p>Los pagos de intereses del periodo que abarca del 24 de marzo de 2020 hasta el 15 de marzo de 2021 y que fueron exceptuados, conforme lo resuelto mediante Resolución SMV No. 249-20 del 2 de junio de 2020 y que serían acumulados y pagaderos a la Fecha de Vencimiento (11 de septiembre de 2025), serán capitalizados, conforme se observa en la tabla correspondientes a la forma de pago de capital.</p>

Forma de pago de capital	Reanudar a partir del 15 de septiembre de 2021 los pagos de capital dispuestos originalmente a partir del 15 de septiembre de 2020.	Reanudar a partir del 15 de diciembre 2021 los pagos de capital de acuerdo con la nueva tabla de amortización que se describe a continuación: <table border="1" data-bbox="1024 397 1386 1298"> <tr><td>15-Dec-21</td><td>1.794%</td></tr> <tr><td>15-Mar-22</td><td>1.824%</td></tr> <tr><td>15-Jun-22</td><td>1.853%</td></tr> <tr><td>15-Sep-22</td><td>1.883%</td></tr> <tr><td>15-Dec-22</td><td>1.914%</td></tr> <tr><td>15-Mar-23</td><td>1.945%</td></tr> <tr><td>15-Jun-23</td><td>1.977%</td></tr> <tr><td>15-Sep-23</td><td>2.009%</td></tr> <tr><td>15-Dec-23</td><td>2.041%</td></tr> <tr><td>15-Mar-24</td><td>2.500%</td></tr> <tr><td>15-Jun-24</td><td>3.000%</td></tr> <tr><td>15-Sep-24</td><td>3.000%</td></tr> <tr><td>15-Dec-24</td><td>3.500%</td></tr> <tr><td>15-Mar-25</td><td>3.500%</td></tr> <tr><td>15-Jun-25</td><td>4.000%</td></tr> <tr><td>15-Sep-25</td><td>4.000%</td></tr> <tr><td>15-Dec-25</td><td>4.500%</td></tr> <tr><td>15-Mar-26</td><td>4.500%</td></tr> <tr><td>15-Jun-26</td><td>5.000%</td></tr> <tr><td>15-Sep-26</td><td>5.000%</td></tr> <tr><td>15-Dec-26</td><td>5.500%</td></tr> <tr><td>15-Mar-27</td><td>5.500%</td></tr> <tr><td>15-Jun-27</td><td>6.000%</td></tr> <tr><td>11-Sep-27</td><td>23.260%</td></tr> </table>	15-Dec-21	1.794%	15-Mar-22	1.824%	15-Jun-22	1.853%	15-Sep-22	1.883%	15-Dec-22	1.914%	15-Mar-23	1.945%	15-Jun-23	1.977%	15-Sep-23	2.009%	15-Dec-23	2.041%	15-Mar-24	2.500%	15-Jun-24	3.000%	15-Sep-24	3.000%	15-Dec-24	3.500%	15-Mar-25	3.500%	15-Jun-25	4.000%	15-Sep-25	4.000%	15-Dec-25	4.500%	15-Mar-26	4.500%	15-Jun-26	5.000%	15-Sep-26	5.000%	15-Dec-26	5.500%	15-Mar-27	5.500%	15-Jun-27	6.000%	11-Sep-27	23.260%
15-Dec-21	1.794%																																																	
15-Mar-22	1.824%																																																	
15-Jun-22	1.853%																																																	
15-Sep-22	1.883%																																																	
15-Dec-22	1.914%																																																	
15-Mar-23	1.945%																																																	
15-Jun-23	1.977%																																																	
15-Sep-23	2.009%																																																	
15-Dec-23	2.041%																																																	
15-Mar-24	2.500%																																																	
15-Jun-24	3.000%																																																	
15-Sep-24	3.000%																																																	
15-Dec-24	3.500%																																																	
15-Mar-25	3.500%																																																	
15-Jun-25	4.000%																																																	
15-Sep-25	4.000%																																																	
15-Dec-25	4.500%																																																	
15-Mar-26	4.500%																																																	
15-Jun-26	5.000%																																																	
15-Sep-26	5.000%																																																	
15-Dec-26	5.500%																																																	
15-Mar-27	5.500%																																																	
15-Jun-27	6.000%																																																	
11-Sep-27	23.260%																																																	
Fecha de vencimiento	11 de septiembre de 2025	11 de septiembre de 2027																																																
Bonos Corporativos Serie E																																																		
Término y Condición	Término y Condición Original	Término y Condición a Modificar																																																
Fechas de pago de interés:	Se exceptúan los intereses correspondientes a los periodos de interés transcurridos del 24 de marzo de 2020 al 15 junio de 2020, del 16 junio de 2020 al 15 de septiembre de 2020, del 16 de septiembre de 2020 al 15 de diciembre de 2020 y del 16 de diciembre de 2020 al 15 de marzo de 2021, los cuales se acumularán y serán pagados en la Fecha de Vencimiento (es decir 27 de noviembre de 2025).	Los pagos de intereses del período que abarca del 24 de marzo de 2020 hasta el 15 de marzo de 2021 y que fueron exceptuados, conforme lo resuelto mediante Resolución SMV No. 249-20 del 2 de junio de 2020 y que serían acumulados y pagaderos a la Fecha de Vencimiento (27 de noviembre de 2025), serán capitalizados, conforme se observa en la tabla correspondientes a la forma de pago de capital.																																																
Forma de pago de capital	Reanudar a partir del 15 de diciembre de 2021 los pagos de capital dispuestos originalmente a partir del 15 de diciembre de 2020.	Reanudar a partir del 15 de diciembre 2021 los pagos de capital de acuerdo con la nueva tabla de amortización que se describe a continuación:																																																

		Fecha	%
		15-Dec-21	1.735%
		15-Mar-22	1.763%
		15-Jun-22	1.792%
		15-Sep-22	1.821%
		15-Dec-22	1.851%
		15-Mar-23	1.881%
		15-Jun-23	1.911%
		15-Sep-23	1.942%
		15-Dec-23	1.974%
		15-Mar-24	2.500%
		15-Jun-24	3.000%
		15-Sep-24	3.000%
		15-Dec-24	3.500%
		15-Mar-25	3.500%
		15-Jun-25	4.000%
		15-Sep-25	4.000%
		15-Dec-25	4.500%
		15-Mar-26	4.500%
		15-Jun-26	5.000%
		15-Sep-26	5.000%
		15-Dec-26	5.500%
		15-Mar-27	5.500%
		15-Jun-27	6.000%
		15-Sep-27	6.500%
		27-Nov-27	17.330%
Fecha de vencimiento	27 de noviembre de 2025	27 de noviembre de 2027	

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; Resolución SMV No.408/2016 de 16 de junio de 2016, Acuerdo No.3-2020 de 20 de marzo de 2020, subrogado por el Acuerdo No.7-2020 de 21 de mayo de 2020.

NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE


Yolanda G. Real S.
 Directora de Emisores

loag