**REPUBLICA DE PANAMA**
**SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES**

**ACUERDO 18-00**
**(de 11 de octubre del 2000)**

**ANEXO No.2**

**FORMULARIO IN-T**

**INFORME DE ACTUALIZACIÓN TRIMESTRAL**

**Trimestre Terminado el 30 de septiembre de 2022**

**PRESENTADO SEGÚN DECRETO LEY 1 DE 8 DE JULIO DE 1999 Y EL ACUERDO No.18-00 de 11 de octubre de 2000**

| | |
|---|---|
| Razón Social del Emisor: | Bayport Enterprises, S. A. |
| Valores Registrados: | Programa Rotativo de Bonos Corporativos US$200,000,000<br>Resolución No. SMV-778-16 de 1 de diciembre de 2016 |
| Número de Teléfono y Fax del Emisor | Teléfono (507) 205-8000; Fax 205-8424 |
| Dirección del Emisor | Calle 50, Plaza Credicorp Bank, Piso 24, Ciudad de Panamá, República de Panamá |
| Contacto del Emisor: | Jack Harari |
| Dirección de correo Electrónico del Emisor: | jharari@plazareg.com |

Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general.

# I PARTE

## ANÁLISIS DE RESULTADOS FINACIEROS Y OPERATIVOS

### A. Liquidez

La liquidez de Bayport constituida por las cuentas Efectivo y equivalente de efectivo y Depósitos tuvo una disminución comparada con diciembre 2021 de US$(797) mil, debido a la cancelación de depósitos a plazos fijos, quedando en US$9.6 millones.

Los activos corrientes del Emisor tuvieron una variación de US$(664) mil entre el 31 de diciembre del 2021 y 30 de septiembre del 2022.

El índice de liquidez (activo corrientes / pasivos corrientes) es el siguiente:

| (US D $) | 30-sep-22 | 31-dic-21 |
|---|---|---|
| **LIQUIDEZ** | | |
| Activo Circulante | 14,697,730 | 15,362,642 |
| Pasivo Circulante | 5,129,364 | 5,725,078 |
| | | |
| Índice de Liquidez | 2.87 | 2.68 |

### B. Recursos de Capital

El Patrimonio Total del Emisor aumentó de US$192.9 millones al 31 de diciembre de 2021 a US$194.6 millones al 30 de septiembre de 2022, debido a la utilidad del neta del periodo.

Por otro lado, los Pasivos Totales del Emisor aumentaron US$12.5 millones, pasando de US$38.9 millones al 31 de diciembre de 2021 a US$51.4 millones al 30 de septiembre de 2022, debido principalmente a la emisión de la Serie Comercial B de los bonos, en donde se canceló el saldo pendiente de la Seria Comercial A al 27 de junio de 2022 por US$35.4 millones, quedando el saldo de la nueva serie en US$48.8 millones.

Las obligaciones financieras al 30 de septiembre de 2022 por US$48.8 millones representan el principal pasivo del Emisor, representando el 95% del total de pasivos.

Los Pasivos Corrientes disminuyeron por US$(595) mil, de US$5.7 millones al 31 de diciembre de 2021, a US$5.1 millones al 30 de septiembre de 2022. Esto se debió principalmente a una disminución en la porción corriente del bono por pagar por US$(560) mil.

Durante el mismo periodo los Pasivos No Corrientes aumentaron US$13.2 millones, de US$33.1 millones a 31 de diciembre de 2021 a US$46.3 millones a 30 de septiembre de 2022, representados por el capital de la nueva emisión del bono.

La razón Pasivos Totales /Total Patrimonio registra un leve aumento de 0.20 veces a 0.26 veces, por las razones antes mencionadas.

Los Activos Totales del Emisor al 30 de septiembre de 2022 fueron financiados en un 20.90% (US$51.4 millones) con recursos externos y un 79.10% (US$194.6 millones) con Patrimonio.

**C. Resultados de las Operaciones.**

Los ingresos registrados por el Emisor y sus afiliadas son producto de los arrendamientos pagados por el alquiler de los locales comerciales, oficinas y estacionamientos ubicados en a) Torres A, B y C de Torres de las Américas, b) PH Plaza Credicorp, c) Plaza New York y d) Parque Industrial Albrook. Todos los inmuebles tienen disposición para alquilar estacionamientos, vitrinas, depósitos, locales, showrooms, letreros, oficinas y locales. La mayoría de los contratos de arrendamiento son anuales renovables, y sus inquilinos han renovado dichos contratos recurrentemente.

La sumatoria de los ingresos por alquiler y otros ingresos para el segundo trimestre ascendieron a US$8.8 millones, compuesto en su mayor parte por ingresos por alquileres por US$8.6 millones y otros ingresos por US$230 mil.

Por su parte los Gastos de Operación al 30 de septiembre de 2022 ascendieron a US$1.6 millones, siendo los más representativos: Reparaciones y Mantenimientos por US$1.2 millones, Servicios Públicos por US$145 mil. Adicionalmente el Gasto de Depreciación fue del orden de US$60 mil. Por otro lado, los Gastos de Administración ascendieron a US$1.1 millones, siendo el más representativo los Servicios Administrativos por US$620 mil y Honorarios Profesionales US$334 mil.

Finalmente, los gastos financieros netos totalizaron en US$1.5 millones, producto de la emisión de Bonos Corporativos.

Como resultado de lo anterior la Utilidad Neta a 30 de septiembre de 2022 terminó en US$4.6 millones, el cual equivale a un 51.79% de los ingresos.

**D. Análisis de Perspectivas.**

El Emisor cuenta con activos inmobiliarios de gran trayectoria en Ciudad de Panamá, lo cual se traduce en la estabilidad en sus niveles de ingresos por conceptos de alquileres de locales y oficinas.

Entre los objetivos del Emisor en el corto y mediano plazo está el mantenerse como una empresa líder del mercado inmobiliario, manteniendo activos con ubicaciones estratégicas que gozan de excelente demanda y valor comercial que hasta ahora le ha proporcionado el éxito comprobado en el negocio.

Dentro de su estrategia mantendrá que parte de los locales a alquilar sean ocupados por compañías relacionadas al emisor para sus negocios de ventas al por menor.

Consistente con la estrategia, al cierre del trimestre reportado se está considerando incorporar nuevos activos inmobiliarios, representados en locales comerciales, bodegas, oficinas; con amplia trayectoria y que estén generando ingresos por alquiler.

En línea con lo anterior, Bayport Ent. S.A., hacia inicios del trimestre reportado realizó la emisión de la Serie Comercial B por un monto de US$50 millones a un plazo de 10 años, de los cuales US$44 millones se ejecutaron a finales de junio 2022 y US$6 millones se ejecutarán a inicios del mes de julio 2022, cuyo uso de fondos fue para la cancelación del saldo de la Serie Comercial A y el excedente por aproximadamente US$15 millones para la incorporación de nuevas propiedades (subsidiarias).

Como parte del proceso de la emisión de la Serie Comercial B, la empresa se sometió al proceso de calificación con la Empresa Calificadora de Riesgo Pacific Credit Rating, Inc., la cual otorgó una calificación de AA (Series Comerciales) y A+ (Series Subordinadas).

## II PARTE: ESTADOS FINANCIEROS

Estados financieros interinos del emisor correspondiente al 30 de septiembre de 2022.

## III PARTE: CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO

Certificación del Fiduciario al trimestre reportado.

## IV PARTE: INFORMACION DE CALIFICACIÓN

Informe de Calificación realizado por Pacific Credit Rating

## V PARTE DIVULGACION

El Emisor divulga esta información enviado copia de los mismos a los tenedores de los Bonos, el 21 de noviembre de 2022.

**FIRMA**

Michael Harari
Representante Legal

# Bayport Enterprises, S.A.

Estados financieros por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2022, e Informe del Contador Público Autorizado

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general"

**Bayport Enterprises, S.A.**

**CONTENIDO**


| | |
|---|---|
| INFORME DEL CONTADOR PUBLICO AUTORIZADO | I |
| ESTADOS FINANCIEROS | |
| Estado de Situación Financiera | 1 |
| Estado de Resultados | 2 |
| Estado de Cambios en el Patrimonio | 3 |
| Estado de Flujos de Efectivo | 4 |
| Notas a los Estados Financieros | 5 – 32 |

## INFORME DE COMPILACION

Señores
**Bayport Enterprises, S.A.**
Accionistas y Junta Directiva

Sobre la base de la información proporcionada por la Administración hemos compilado, de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad aplicable a trabajos de compilación, el estado de situación financiera de **Bayport Enterprises, S.A.** al 30 de septiembre de 2022 y el estado de resultados, estado de cambios en el patrimonio y estado de flujos de efectivo por el período terminado al 30 de septiembre de 2022.

La administración es responsable de estos estados financieros. Nosotros no hemos auditado o revisado los estados financieros que se acompañan y, en consecuencia, no expresamos una opinión o ninguna otra forma de seguridad sobre ellos.

Maria Luisa Benalcázar R.
Contador Público Autorizado
Licencia de idoneidad No. 7788

21 de noviembre de 2022
Panamá, Rep. de Panamá

**Bayport Enterprises, S. A.**

**Estado de Situación Financiera**
**al 30 de septiembre de 2022**
*(Cifras en Balboas)*

| ACTIVOS | Notas | 30 de septiembre 2022 (compilado) | 31 diciembre 2021 (auditado) |
|---|---|---|---|
| **Activos no corrientes** | | | |
| Propiedades de inversión | 6 | 211,081,902 | 210,995,354 |
| Inversión en asociada | 7 | 4,198,831 | 4,198,831 |
| Cuentas por cobrar - partes relacionadas | 11 | 14,719,361 | - |
| Otros activos | 9 | 1,266,294 | 1,185,442 |
| **Total de activos no corrientes** | | 231,266,388 | 216,379,627 |
| **Activos corrientes** | | | |
| Arrendamientos por cobrar | 8 | 2,294,255 | 2,471,804 |
| Cuentas por cobrar - partes relacionadas | 11 | 221,508 | 219,130 |
| Otros activos | 9 | 2,559,298 | 2,251,955 |
| Efectivo y equivalentes de efectivo | 10 | 9,622,669 | 10,419,753 |
| **Total de activos corrientes** | | 14,697,730 | 15,362,642 |
| **Total de activos** | | 245,964,118 | 231,742,269 |
| **PASIVOS Y PATRIMONIO** | | | |
| **Pasivos no corrientes** | | | |
| Bonos corporativos | 12 | 45,316,904 | 32,170,536 |
| Depósitos de garantía de arrendatarios | | 962,709 | 958,875 |
| **Total de pasivos no corrientes** | | 46,279,613 | 33,129,411 |
| **Pasivos corrientes** | | | |
| Bonos corporativos | 12 | 3,525,000 | 4,084,973 |
| Cuentas por pagar comerciales | | 499,445 | 908,087 |
| Otros pasivos | | 1,104,919 | 732,018 |
| **Total de pasivos corrientes** | | 5,129,364 | 5,725,078 |
| **Total de pasivos** | | 51,408,977 | 38,854,489 |
| **Patrimonio** | | | |
| Acciones comunes | 13 | 2,635,360 | 2,635,360 |
| Utilidades retenidas | | 193,032,443 | 191,365,082 |
| Impuesto complementario | | (1,112,662) | (1,112,662) |
| **Total de patrimonio** | | 194,555,141 | 192,887,780 |
| **Total de pasivos y patrimonio** | | 245,964,118 | 231,742,269 |

Las notas de las páginas 5 a la 32 son parte integral de estos estados financieros.

**Bayport Enterprises, S. A.**

**Estado de Resultados**
**por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2022**
*(Cifras en Balboas)*

| | Notas | Tres meses Terminados el 30 de septiembre de 2022 | Tres meses Terminados el 30 de septiembre de 2021 | Nueve meses Terminados el 30 de septiembre de 2022 | Nueve meses Terminados el 30 de septiembre de 2021 |
|---|---|---|---|---|---|
| Ingresos por renta de propiedades de inversión | 14 | 2,731,900 | 2,395,592 | 8,593,668 | 8,600,729 |
| Ingresos por servicios a los arrendatarios | 14 | 97,544 | 49,525 | 229,853 | 143,258 |
| Gastos directos relacionados a las propiedades de inversión | 15 | (638,319) | (386,968) | (1,558,566) | (961,693) |
| **Ingreso por renta de propiedades, neto** | | 2,191,125 | 2,058,149 | 7,264,955 | 7,782,294 |
| Gastos de administración | 15 | (431,844) | (329,485) | (1,138,470) | (887,384) |
| **Utilidad operativa** | | 1,759,281 | 1,728,664 | 6,126,485 | 6,894,910 |
| Ingresos financieros | | 8,694 | - | 305,325 | 278,139 |
| Costos financieros | 12 | (630,042) | (582,484) | (1,862,305) | (1,669,139) |
| Costos financieros, neto | | (621,348) | (582,484) | (1,556,980) | (1,391,000) |
| **Utilidad neta** | | 1,137,933 | 1,146,180 | 4,569,505 | 5,503,910 |
| **Utilidad por acción** | 14 | 10.98 | 11.06 | 44.09 | 53.10 |

Las notas de las páginas 5 a la 32 son parte integral de estos estados financieros.

**Bayport Enterprises, S. A.**

**Estado de Cambios en el Patrimonio**
**por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2022**
*(Cifras en Balboas)*

| | Acciones Comunes | Utilidades retenidas | Impuesto complementario | Total de patrimonio |
|---|---|---|---|---|
| **Saldo al 1 de enero 2022** | **2,635,360** | **191,365,082** | **(1,112,662)** | **192,887,780** |
| **Resultados integrales** | | | | |
| Utilidad del período | - | 4,569,505 | - | **4,569,505** |
| **Total de resultados integrales** | - | **4,569,505** | - | **4,569,505** |
| **Transacciones con los propietarios** | | | | |
| Contribuciones y distribuciones: | | | | |
| Dividendos pagados | - | (2,902,144) | - | (2,902,144) |
| **Total de transacciones con los propietarios** | - | **(2,902,144)** | - | **(2,902,144)** |
| **Saldo al 30 de septiembre de 2022** | **2,635,360** | **193,032,443** | **(1,112,662)** | **194,555,141** |

Las notas de las páginas 5 a la 32 son parte integral de estos estados financieros

Bayport Enterprises, S. A.

**Estado de Flujos de Efectivo**
**por los nueve meses terminados el 30 de septiembre de 2022**
*(Cifras en Balboas)*

| | Notas | 30 de septiembre 2022 (compilado) | 31 diciembre 2021 (auditado) |
|---|---|---|---|
| **Flujos de efectivo de las actividades de operación:** | | | |
| Utilidad neta | | 4,569,505 | 10,154,048 |
| Ajustes por: | | | |
| Ajuste en valor razonable de propiedades de inversión | 6 | - | (4,115,638) |
| Costos financieros, neto | | 1,556,980 | 1,919,188 |
| Amortización de costos de emisión de bonos | | (226,556) | - |
| Deterioro de arrendamientos por cobrar | 8 | - | 85,831 |
| **Cambios netos en activos y pasivos de operación:** | | | |
| Arrendamientos por cobrar | | 177,549 | (622,882) |
| Otros activos | | (388,195) | 113,475 |
| Cuentas por pagar comerciales | | (408,642) | 290,285 |
| Otros pasivos | | 372,901 | (46,614) |
| Intereses pagados | | (1,635,749) | (2,165,682) |
| Depósitos de garantía de arrendamientos | | 3,834 | (3,626) |
| **Efectivo neto proveniente por las actividades de operación** | | 4,021,627 | 5,608,385 |
| **Flujos de efectivo de las actividades de inversión:** | | | |
| Adiciones en propiedades de inversión | 6 | (86,548) | (2,124) |
| Depósitos a plazo con vencimiento mayor a tres meses | | 416,033 | 1,229,560 |
| Intereses recibidos | | 305,324 | 278,139 |
| **Efectivo neto proveniente por las actividades de inversión** | | 634,809 | 1,505,575 |
| **Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:** | | | |
| Pago a bonos corporativos | | (37,130,508) | (3,781,577) |
| Producto de bonos corporativos | | 49,716,904 | - |
| Cuentas por cobrar partes relacionadas | | (14,721,739) | 970 |
| Dividendos pagados | 13 | (2,902,144) | (2,643,024) |
| **Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento** | | (5,037,487) | (6,423,631) |
| **Aumento neto de efectivo** | | (381,051) | 690,329 |
| Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año | | 1,826,439 | 1,136,110 |
| **Efectivo y equivalente de efectivo al final del año** | 10 | 1,445,388 | 1,826,439 |

Las notas de las páginas de 5 a la 32 son parte integral de estos estados financieros

## 1. Información general

Bayport Enterprises, S. A. (la "Compañía") está constituida en la República de Panamá mediante Escritura Pública No.17650 del 30 de diciembre de 1997. Su principal actividad de negocio es el arrendamiento de bienes inmuebles. La sociedad fue reformada íntegramente mediante Escritura Pública No. 5849 de la Notaría Segunda del Circuito Notarial de Panamá del 14 de julio de 2015.

La Compañía ha sido registrada como una sociedad de inversión inmobiliaria ante la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, mediante Resolución SMV No.139-16 de 15 de marzo de 2016. Actualmente, la Compañía es propietaria de la mayoría de las oficinas y locales comerciales ubicados en cuatro (4) inmuebles localizados en la República de Panamá, y se dedica a arrendarlas, recibiendo cánones de arrendamiento periódicos. Estos cuatro (4) inmuebles, son: Torre de las Américas, Plaza Credicorp Bank, PH Albrook Commercial Park y Plaza New York.

Mediante Resolución No. SMV-778-16 de 1 de diciembre de 2016 y No. SMV-275-18 de 15 de junio de 2018, la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá autorizó a la Compañía a realizar oferta pública de bonos corporativos rotativos y oferta pública de venta de hasta 20,000 acciones comunes clase "B"; respectivamente. Ambas ofertas públicas se llevaron a cabo por medio de la Bolsa Latinoamericana de Valores, S.A. (LATINEX).

*Aspectos fiscales - régimen de incentivos para sociedades de inversión inmobiliaria*
Mediante resolución No.201-7825 de 6 de diciembre de 2018 emitida por la Dirección General de Ingresos (DGI) del Ministerio de Economía y Finanzas se ordena la inscripción de la Compañía en el registro de sociedades de inversión inmobiliaria, para acogerse al régimen especial de tributación del impuesto sobre la renta, de acuerdo con el parágrafo 2 del Artículo No. 706 del Código Fiscal. Los beneficios fiscales establecidos en el régimen de incentivo generado para las sociedades de inversión inmobiliaria incluyen la exoneración del impuesto sobre la renta ya que el mismo recaerá sobre los tenedores de las cuotas de participación según corresponda.

La Compañía no cuenta con subsidiarias. El domicilio comercial de la Compañía se encuentra en el PH Torre de Las Américas, Planta Baja, Punta Pacífica, Ciudad de Panamá, República de Panamá.

Exerbro Ltd. es la entidad tenedora del 100% de las acciones comunes, clase A., la cual es una entidad registrada con No. 46745 el 10 de julio de 1991 bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas. Su objeto social consiste en ser tenedora de acciones. Su domicilio actual está en Trident Chambers, Wickhams Cay 1, Road Town Tortola, Islas Vírgenes Británicas.

## 2. Base de preparación

### Declaración de cumplimiento

Los estados financieros han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo Internacional de Normas de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés).

### Base de medición

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados bajo la presunción que la Compañía opera sobre una base de negocio en marcha, aplicando la base de devengado y bajo la premisa de costo histórico, excepto por la medición de propiedades de inversión a valor razonable.

### Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están se presentan en Balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, el cual está a la par y es de libre cambio con el Dólar (USD) de los Estados Unidos de América. Además, es la moneda funcional de la Compañía.

## 3. Cambios en políticas contables significativas

### Nuevas normas adoptadas al 1 de enero de 2021

Los pronunciamientos contables que han entrado en vigor a partir del 1 de enero de 2021 y, por tanto, han sido adoptados, no tienen un impacto significativo en los resultados o situación financiera de la Compañía. Sin embargo, a partir del 1 de enero de 2021, entra en vigor por primera vez el pronunciamiento de la "Reforma de la Tasa de Interés de Referencia, Fase 2 (modificaciones a la NIIF 9, NIIF 7, NIIF 4 y NIIF 16)". La Compañía pudiera verse afectada por este pronunciamiento a partir del 1 de enero de 2022, dado los términos y condiciones de sus pasivos financieros. La administración de la Compañía se encuentra en la evaluación del impacto de este pronunciamiento.

### Normas, enmiendas e interpretaciones a las normas existentes que aún no están vigentes y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía

A la fecha de autorización de estos estados financieros consolidados, diversas nuevas normas y modificaciones a las normas e interpretaciones existentes han sido publicadas por el IASB. Ninguna de las cuales han sido adoptadas de forma anticipada por la Compañía.

La administración anticipa que todos los pronunciamientos relevantes serán adoptados en las políticas contables de la Compañía para el primer período que inicia después de la fecha de vigencia del pronunciamiento. Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones, que no han sido adoptadas no han sido reveladas en virtud de que no se espera que tengan un impacto material en los estados financieros de la Compañía.

## 4. Políticas contables significativas

### Información por segmentos

Al identificar sus segmentos operativos, la administración por lo general sigue las líneas de servicio de la Compañía, las cuales representan los servicios principales que proporciona la Compañía.

Las políticas de medición de la Compañía utilizadas para los reportes de segmentos conforme a la NIIF 8 son las mismas que las que se utilizan para los estados financieros, excepto ciertas partidas que no se incluyen en la determinación de los resultados de los segmentos como son los ingresos, costos y ganancias por valor razonable de propiedades de inversión.

Los segmentos operativos se informan de manera consistente con la información interna proporcionada a la máxima autoridad responsable de la toma de decisiones operativas. El máximo responsable de la toma de decisiones operativas es la persona o el grupo que asigna recursos y evalúa el desempeño de los segmentos operativos de la Compañía.

### Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión están representadas por aquellas propiedades que se mantienen para obtener rentas y/o para apreciación del capital (plusvalía) o ambos; y no para su uso en la producción o suministro de bienes o servicios, o bien para fines administrativos; o su venta en el curso ordinario de las operaciones. Además, comprenden propiedades terminadas o en remodelación que se mantienen, o se mantendrán, para obtener ingresos por alquileres.

Las propiedades de inversión se miden inicialmente al costo, incluyendo los costos asociados a la transacción y los costos financieros aplicables. Posteriormente, las propiedades de inversión se miden a valor razonable, que refleja las condiciones del mercado en la fecha de presentación. Las ganancias o pérdidas que surgen de cambios en los valores razonables de las propiedades de inversión se incluyen en el resultado del período en el que surgen.

El valor razonable se basa en precios de mercado activos, ajustados, si es necesario, por diferencias en la naturaleza, ubicación o condición del activo específico. Si esta información no está disponible, la Compañía utiliza métodos de valoración alternativos, como precios recientes en mercados menos activos o proyecciones de flujo de caja descontado. Las valuaciones son realizadas a la fecha del estado de situación financiera por valuadores profesionales con calificaciones profesionales reconocidas, relevantes y experiencia reciente en la ubicación y categoría de la propiedad de inversión objeto de valoración. Estas valoraciones constituyen la base para los valores en libros en los estados financieros.

El valor razonable de las propiedades de inversión refleja, entre otras cosas, los ingresos por alquileres de arrendamientos actuales y otras suposiciones que los participantes del mercado harían al fijar el precio de la propiedad bajo condiciones de mercado.

Los desembolsos posteriores se capitalizan al valor en libros del activo sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con el desembolso fluirán a la Compañía y el costo de este se pueda medir de forma fiable. Todas las demás reparaciones y costos de mantenimiento se registran como gastos cuando se incurren. Cuando se reemplaza parte de una propiedad de inversión, el costo del reemplazo se incluye y se vuelve a revaluar el valor en libros de la propiedad y el valor razonable.

Las propiedades de inversión se darán de baja en cuentas del estado de situación financiera en el momento de su disposición o cuando las propiedades de inversión queden permanentemente retiradas de uso y no se esperen beneficios económicos futuros procedentes de su disposición.

Si una propiedad de inversión pasa a ser ocupada por el propietario, se reclasifica como propiedad, planta y equipo. Su valor razonable a la fecha de la reclasificación se convierte en su costo para su contabilización posterior.

**Arrendamientos**

*La Compañía como arrendador*
Los ingresos de alquiler procedentes de arrendamientos operativos en los que la Compañía es el arrendador se reconocen como ingresos de forma lineal durante el plazo del arrendamiento. Costos directos iniciales incurridos en la obtención de un arrendamiento operativo se añaden al importe en libros del activo subyacente y se reconocen como gastos durante el plazo del arrendamiento sobre la misma base que los ingresos por arrendamiento. Los respectivos bienes arrendados son incluidos en el estado de situación de acuerdo con su naturaleza.

En la fecha de comienzo, la Compañía evalúa si es razonablemente cierto que el arrendatario ejerza una opción para ampliar el arrendamiento o comprar el activo subyacente (en caso de ser incluido en las cláusulas contractuales), o no ejerza una opción de terminar el arrendamiento. La entidad considera todos los hechos y circunstancias relevantes que crean un incentivo económico para que los arrendatarios ejerzan, o no, la opción, incluyendo los cambios esperados en hechos y circunstancias desde la fecha de comienzo hasta la fecha de ejercicio de la opción.

La Compañía realiza pagos a agentes por servicios relacionados con la negociación de contratos de arrendamiento con los arrendatarios de la Compañía. Los honorarios de arrendamiento se capitalizan dentro del valor en libros de las propiedades de inversión y se amortizan durante el plazo del arrendamiento.

**Inversión en asociada**

Una asociada es una entidad sobre la cual, la Compañía tiene una influencia significativa, pero no control sobre las políticas financieras y operacionales.

Las inversiones en asociadas se contabilizan utilizando el método de participación. Se reconocen inicialmente al costo, el cual incluye los costos de transacción. Posteriormente, a su reconocimiento inicial, el valor en libros registrado de las inversiones en asociadas se incrementa o reduce para reconocer la participación de la Compañía en los resultados y otras partidas de la utilidad integral de la asociada, hasta la fecha en donde la influencia significativa cese.

**Instrumentos financieros**

*Reconocimiento, medición inicial y baja de instrumentos financieros*
Los activos y pasivos financieros se reconocen cuando la Compañía forma parte de las cláusulas contractuales del instrumento financiero. Los activos financieros son dados de baja en cuentas cuando los derechos contractuales a los flujos de efectivo del activo financiero expiran, o cuando el activo financiero y sustancialmente todos sus riesgos y beneficios se transfieren. Un pasivo financiero se da de baja cuando se extingue, cancela o expira.

*Clasificación y medición inicial de los activos financieros*
Excepto por aquellas cuentas por cobrar comerciales que no contienen un componente de financiamiento significativo y son medidos al precio de la transacción en conformidad con NIIF 15, todos los activos financieros son inicialmente medidos al valor razonable ajustado por los costos de la transacción (cuando aplique).

Los activos financieros son clasificados dentro de la categoría de costo amortizado. La clasificación es determinada tanto por el modelo de negocio de la entidad para gestionar los activos financieros y de las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero.

Todos los ingresos o gastos relacionados a los activos financieros son reconocidos en resultados y presentados dentro de los ingresos y costos financieros; excepto por el deterioro el cual es presentado en una línea separada en el estado de resultados.

*Medición subsecuente de los activos financieros al costo amortizado*
Los activos financieros son medidos al costo amortizado si los activos cumplen las siguientes condiciones:

- se mantienen dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener los activos financieros para obtener los flujos de efectivos contractuales; y

- los términos contractuales del activo financiero dan lugar a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Después de su reconocimiento inicial, estos activos financieros son medidos al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo. El descuento es omitido cuando los efectos del descuento no es material.

*Deterioro de activos financieros*
La Compañía utiliza un enfoque simplificado en la contabilización de los arrendamientos por cobrar y reconoce la reserva para deterioro como pérdidas de crédito esperada en el tiempo de vida. Estos son los déficits esperados en los flujos de efectivo contractuales, considerando la probabilidad de incumplimiento en cualquier momento durante la vida del instrumento financiero.

Las tasas de pérdida esperada se basan en los perfiles de pago de alquileres durante un período de 24 meses anteriores a la fecha del estado de situación financiera, y toman en consideración las pérdidas crediticias históricas experimentadas en esos períodos. A través de una matriz de provisión, las tasas de pérdidas históricas se ajustan para reflejar información actual y prospectiva sobre los factores macroeconómicos que afectan el compromiso de los arrendatarios para cumplir con sus pagos de renta.

La administración utiliza la información razonable y sustentable disponible sin esfuerzo o costo desproporcionado y relevante para estimar las pérdidas crediticias esperadas, incluyendo el efecto de los pagos anticipados esperados. Parte de la información utilizada incluye factores que son específicos del arrendatario, las condiciones económicas generales y una evaluación de la dirección pronosticada y la actual de las condiciones en la fecha de presentación. Además, se utilizan fuentes de información internas y externas.

Las fuentes de información disponibles incluyen la experiencia de pérdidas crediticias históricas, informes y estadísticas externas, junto con la experiencia de otras entidades similares comparables a los cual pertenece la Compañía como Grupo Económico. Además, la Compañía ajusta la información histórica, tal como la experiencia de pérdidas crediticias, sobre la base de la información observable actual para reflejar los efectos de las condiciones actuales y su pronóstico de condiciones futuras que no afecten al periodo sobre el cual se basa la información histórica, y eliminar los efectos de las condiciones en el periodo histórico que no son relevantes para los flujos de efectivo contractuales futuros.

En algunos casos, la mejor información razonable y sustentable podría ser información histórica no ajustada, dependiendo de la naturaleza de la información histórica y de cuándo se calculó, comparada con las circunstancias en la fecha de presentación y las características del o de los arrendamientos por cobrar que están siendo considerados.

La administración revisa regularmente la metodología y supuestos utilizados para estimar las pérdidas crediticias esperadas para reducir las diferencias entre las estimaciones y la experiencia real de pérdidas crediticias esperadas.

Los arrendamientos por cobrar se dan de baja (castigos) cuando no existe una expectativa razonable de recuperación. Los indicadores de que no existe una expectativa razonable de recuperación incluyen, entre otros, la probabilidad de insolvencia o dificultades financieras significativas del arrendatario.

La Compañía considera que se produce un incumplimiento de un activo financiero cuando la contraparte no cumple los pagos contractuales dentro de los 120 días de su vencimiento.

*Efectivo y equivalentes de efectivo*
El efectivo y los depósitos a corto plazo en el estado de situación financiera comprenden efectivo en bancos y depósitos en caja de corto plazo y de alta liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos, que son fácilmente convertibles en una cantidad conocida de efectivo y están sujetos a un riesgo insignificante de cambios en el valor.

*Clasificación y medición de pasivos financieros*
Los pasivos financieros de la Compañía incluyen los instrumentos de deuda emitidos (bonos), y cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

Los pasivos financieros se miden inicialmente al valor razonable, y, cuando aplica, se ajustan por los costos de transacción, a menos que la Compañía designe un pasivo financiero al valor razonable con cambios en resultados. Subsecuentemente, los pasivos financieros son medidos al costo amortizado utilizando el método de interés efectivo.



K

Todos los cargos relacionados con intereses son incluidos dentro de los costos por financiamiento.

*Depósitos en garantía por alquileres*
La Compañía obtiene depósitos en efectivo de los arrendatarios como garantía para la devolución del inmueble al final del plazo del arrendamiento en las condiciones especificadas en los contratos de arrendamiento. Los depósitos de los arrendatarios se reconocen inicialmente a valor razonable; y posteriormente, se miden a costo amortizado de acuerdo con la NIIF 9. Cualquier diferencia entre el valor razonable inicial y el monto recibido en efectivo se incluye como un componente de los ingresos por arrendamiento operativo.

**Provisiones**

Las provisiones relacionadas a disputas legales, contratos onerosos y por otras reclamaciones se reconocen cuando la Compañía tiene la obligación presente como resultado de un evento pasado que probablemente lleven a una salida de recursos económicos y los montos se pueden estimar confiablemente. El tiempo o el monto de esa salida pueden aún ser inciertos.

Las provisiones por reestructuración se reconocen únicamente si se ha desarrollado e implementado un plan formal detallado para la reestructuración y la administración ha anunciado al menos las principales características del plan a las personas que se vean afectadas o ha iniciado con la implementación. No se reconocen provisiones por pérdidas de operación futuras.

No se reconoce ningún pasivo en aquellos casos en los que se considere poco probable una posible salida de recursos económicos como resultado de una obligación presente, estas situaciones se revelan como pasivos contingentes a menos que la salida de recursos sea remota.

**Acciones de capital**

El capital social representa el valor nominal de las acciones comunes que han sido emitidas. Cualquier costo de operación asociado con la emisión de acciones se deduce de la emisión de la acción, neto de cualquier beneficio por impuestos relacionado.

En el momento de haber distribuciones de dividendos pagaderas a los accionistas, las mismas se reconocen en otros pasivos cuando los dividendos han sido aprobados en una asamblea general previo a la fecha de reporte, de lo contrario se registran como cargo contra las utilidades retenidas.

**Reconocimiento de ingresos**

Los ingresos por alquileres de oficinas y locales comerciales bajo arrendamiento operativo se reconocen de forman lineal durante el plazo del arrendamiento.

Los ingresos por servicios y cargos por administración de propiedades se reconocen a medida que el servicio se provee al arrendatario.

Algunos contratos de administración de propiedades pueden incluir múltiples elementos de servicio, que se prestan a los arrendatarios.

La Compañía evalúa si los elementos individuales del servicio en el contrato son obligaciones de desempeño separadas. Cuando los contratos incluyen múltiples obligaciones de desempeño y/o componentes de arrendamiento y componentes que no son de arrendamiento, el precio de la transacción se asignará a cada obligación de desempeño (componente de arrendamiento y no arrendamiento) basado en los precios de venta independientes.

Cuando los precios de venta no son directamente observables, se estiman con base a costo más margen esperado. En el caso de contratos con precio fijo, el arrendatario paga la cantidad fija basada en un calendario de pagos. Si los servicios prestados por la Compañía superan el pago, se reconoce un activo de contrato. Si los pagos superan los servicios prestados, se reconoce un pasivo de contrato. Una cuenta por cobrar se reconoce cuando se tiene el derecho incondicional a recibir una contraprestación, el cual es el momento en que se presta el servicio y solo se requiere el paso del tiempo para que sea exigible el pago de esa contraprestación.

La Compañía reconoce una modificación en un arrendamiento operativo como un nuevo arrendamiento desde la fecha de vigencia de la modificación, considerando los pagos por arrendamiento anticipados o acumulados (devengados) relacionados con el arrendamiento original como parte de los pagos del nuevo arrendamiento.

En el caso de las otras obligaciones de desempeño no relacionadas al componente de arrendamiento, de haber acuerdos que incluyen condiciones de pago diferido que superan los doce meses, la Compañía ajusta el precio de la transacción por el componente de financiación, con el impacto reconocido como ingresos por intereses usando el método de la tasa de interés efectiva durante el período de financiación.

**Ingresos y costos financieros**

Los costos financieros comprenden los ingresos por intereses en cuentas bancarias con instituciones financieras y gastos por intereses por los instrumentos de deuda emitidos. Todos los ingresos y costos financieros son reconocidos en el estado de resultados utilizando el método de interés efectivo.



u

El método de interés efectivo utiliza la tasa de interés efectiva que es la tasa que descuenta exactamente los pagos en efectivo o los pagos futuros durante la vida del instrumento financiero al valor en libros bruto del activo financiero (cuando no está deteriorado) o al costo amortizado del pasivo financiero.

## 5. Juicios y estimados críticos contables

Los juicios y estimados se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica ajustados por las condiciones actuales del mercado y otros factores.

*Supuestos y estimados críticos contables*
Propiedades de inversión: el valor razonable de las propiedades de inversión es determinado por expertos en valoración de bienes raíces utilizando técnicas de valoración reconocidas y los principios de la NIIF 13 - Medición del Valor Razonable. Para mayor referencia de los juicios y supuestos utilizados referirse a la Nota 6.

*Juicios significativos en la aplicación de las políticas contables*
Determinación si la propiedad es ocupada por el dueño o propiedad de inversión: la Compañía mantiene, en uno de sus edificios como propiedad de inversión, una oficina la cual se utiliza como propiedad de inversión y en parte para uso propio (funciones administrativas). Las diferentes partes de la propiedad no se pueden vender o alquilar por separado mediante contratos de arrendamiento. La Compañía alquila casi la totalidad del resto de las plantas; por lo tanto, la administración ha determinado que esta propiedad puede ser calificada en su totalidad como una propiedad de inversión ya que solo una parte insignificante es mantenida para su propio uso.

Determinación del plazo del arrendamiento: al determinar el plazo del arrendamiento, la administración considera todos los hechos y circunstancias que crean un incentivo económico para ejercer una opción de extensión, o no ejercer una opción de terminación. Opción de extensión (o períodos posteriores a la opción de terminación) solo se incluyen en el plazo del arrendamiento si se tiene certeza razonable que el arrendamiento será extendido (o no terminado).

La Compañía celebra contratos de arrendamiento que contienen opciones para extender o terminar el arrendamiento. Estas opciones, generalmente, se pueden ejercer después de un período inicial de 4 a 5 años. En la fecha de inicio, la Compañía determina si el arrendatario tiene una certeza razonable de extender el plazo del arrendamiento o no terminarlo. Para realizar este análisis, la Compañía tiene en cuenta cualquier diferencia entre los términos del contrato y los términos de mercado, cualquier inversión significativa realizada por el arrendatario en la propiedad, los costos relacionados con la terminación del arrendamiento y la importancia del activo subyacente para la operación del arrendatario.



K

## 6. Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión de la Compañía se miden a valor razonable. Actualmente, la Compañía es la propietaria de la mayoría de las oficinas y locales comerciales ubicados en cuatro (4) inmuebles localizados en la República de Panamá, y se dedica a arrendarlas, recibiendo cánones de arrendamiento periódicos. Estos inmuebles son:

| | Torre de las Américas | Plaza Credicorp Bank | PH Albrook Commercial Park | Plaza New York | Total |
|---|---|---|---|---|---|
| **30 de septiembre 2022 (compilado)** | | | | | |
| **Jerarquía de valor razonable** | N-3 | N-3 | N-3 | N-3 | |
| **Valor razonable** | | | | | |
| Al 1 de enero | 139,372,070 | 45,091,846 | 11,933,538 | 14,597,900 | 210,995,354 |
| Desembolsos capitalizados | 86,548 | - | - | - | 86,548 |
| Ajustes al valor razonable | - | - | - | - | - |
| Al 30 de septiembre 2022 | 139,458,618 | 45,091,846 | 11,933,538 | 14,597,900 | 211,081,902 |
| **31 diciembre 2021 (auditado)** | | | | | |
| **Jerarquía de valor razonable** | N-3 | N-3 | N-3 | N-3 | |
| **Valor razonable** | | | | | |
| Al 1 de enero | 138,579,428 | 44,738,194 | 9,090,000 | 14,469,970 | 206,877,592 |
| Desembolsos capitalizados | 840 | - | - | 1,284 | 2,124 |
| Ajustes al valor razonable | 791,802 | 353,652 | 2,843,538 | 126,646 | 4,115,638 |
| Al 31 de diciembre 2021 | 139,372,070 | 45,091,846 | 11,933,538 | 14,597,900 | 210,995,354 |

La política de la Compañía es reconocer las transferencias hacia y desde los niveles de jerarquía del valor razonable a la fecha del suceso o cambio en las circunstancias que causaron la transferencia.

Durante el periodo del 30 de septiembre de 2022 y el año 2021, la diferencia muy baja entre los niveles 1, 2 y 3.

Los bonos corporativos emitidos están garantizados por un fideicomiso de garantía en beneficio de sus tenedores. El Fideicomiso de Garantía tiene garantías estipuladas que incluyen la primera hipoteca y anticresis sobre la propiedad de inversión Torres de las Américas. El valor de avalúo independiente deberá cubrir en todo momento al menos ciento veinte por ciento (120%) del saldo de capital de los bonos corporativos.

### Procesos de valoración

Las propiedades de inversión de la Compañía fueron valoradas a 31 de diciembre de 2021 por una entidad calificada a nivel profesional e independiente que ofrece servicios de avalúos de propiedades. Esta entidad cuenta con experiencia reciente realizando avalúos de propiedades en ubicaciones y segmentos similares de las propiedades de inversión valoradas.

Para todas las propiedades de inversión, su uso actual equivale al mayor y mejor uso. La Gerencia de Finanzas de la Compañía revisa para los propósitos de la información financiera, las valoraciones realizadas por la entidad independiente que le ofrece los servicios de avalúos de propiedades.

Posteriormente, los resultados de estas valoraciones son presentados a los encargados del Gobierno Corporativo de la Compañía. El proceso de revisión incluye verificar los datos relevantes utilizados en el informe del avalúo independiente; evaluar los movimientos de valoración de la propiedad en comparación con el informe del avalúo del año anterior; y sesiones con el profesional independiente que realizó la valoración.

### Técnicas de valoración y datos de entrada no observables significativos

| | 2021 - Rango (Promedio) | | | |
|---|---|---|---|---|
| Dato de entrada no observable significativo | Torre de las Américas | Plaza Credicorp Bank | PH Albrook Commercial Park | Plaza New York |
| % Tasa de capitalización | 7.5 – 5.5 (6.5) | 7.5 – 5.5 (6.5) | 7.5 – 5.5 (6.5) | 7.5 – 5.5 (6.5) |
| B/. Precio ajustado m2 | 18.02 – 17.14 (17.31) | 15.74 – 15.43 (15.58) | 7.30 – 7.16 (7.23) | 22.67 – 22.22 (22.45) |

| | 2020 - Rango (Promedio) | | | |
|---|---|---|---|---|
| Dato de entrada no observable significativo | Torre de las Américas | Plaza Credicorp Bank | PH Albrook Commercial Park | Plaza New York |
| % Tasa de capitalización | 8.0 – 6.0 (7.0) | 8.0 – 6.0 (7.0) | 8.0 – 6.0 (7.0) | 8.0 – 6.0 (7.0) |
| B/. Precio ajustado m2 | 20.09 – 19.35 (19.54) | 19.85 – 19.46 (19.66) | 7.84 – 7.69 (7.76) | 24.21 – 23.73 (23.97) |

Técnica de valoración: valor de capitalización en los avalúos es un método que consiste en estimar el valor del inmueble basándose en las propiedades comparables al ingreso que produce dicho inmueble. Es un método que consiste en estimar un valor presente de los beneficios que se obtendrán en un futuro mediante el descuento de las rentas futuras.

A continuación, un análisis de sensibilidad de la medición del valor razonable a cambios en el dato de entrada no observable, principal, si un cambio en ese dato de

entrada a un importe diferente puede dar lugar a una medición del valor razonable significativamente mayor o menor.

| | | | Efecto en el Valor Razonable | |
|---|---|---|---|---|
| | **Dato de entrada no observable** | **Sensibilidad** | **2021** | **2020** |
| Propiedades de inversión | Tasa de capitalización | Aumento 1% | (28,132,431) | (24,959,975) |
| | | Disminución 1% | 38,362,406 | 35,679,231 |

Otros datos utilizados en la valoración que no son observables, es el valor de renta estimado (precio ajustado m2) y los supuestos sobre las tasas de ocupación. El valor razonable se incrementa si la renta estimada y la tasa de ocupación aumentan o si la tasa de descuento (rendimientos del mercado) disminuye. La administración considera que la gama de supuestos alternativos razonablemente posibles es mayor para los valores de renta y las tasas de ocupación y que también existe una interrelación entre estos factores.

## 7. Inversión en asociada

La Compañía mantiene participación para futuros proyectos inmobiliarios en la siguiente entidad asociada. Ninguna asociada es material de forma individual para la Compañía.

Durante el periodo terminado al 30 de septiembre de 2022, su actividad principal ha sido la tenencia de activos no financieros (terrenos) para el desarrollo de proyectos inmobiliarios. Por tal razón, la entidad aún no ha generado ganancia o pérdidas producto de sus operaciones.

| | **30 de septiembre 2022 (compilado)** | **31 diciembre 2021 (auditado)** |
|---|---|---|
| **Asociada – Total del importe agregado** | | |
| Locksley International Trading, S. A | 4,198,831 | 4,198,831 |

## 8. Arrendamientos por cobrar

| | 30 septiembre 2022 (compilado) | 31 diciembre 2021 (auditado) |
|---|---|---|
| Alquileres por cobrar de arrendatarios | 2,653,338 | 2,830,887 |
| Menos: provisión por pérdidas crediticias esperadas sobre alquileres por cobrar | (359,083) | (359,083) |
| | 2,294,255 | 2,471,804 |

Movimiento de la provisión por pérdidas crediticias esperadas sobre alquileres por cobrar:

| | |
|---|---|
| **Saldo al 1 de enero de 2021** | 722,602 |
| Pérdidas reconocidas durante el año | 85,831 |
| Castigos por alquileres no recuperables | (449,350) |
| **Saldo al 31 de diciembre de 2021** | 359,083 |
| | |
| **Saldo al 1 de enero de 2022** | 359,083 |
| Pérdidas reconocidas durante el año | - |
| Castigos por alquileres no recuperables | - |
| **Saldo al 30 de septiembre de 2022** | 359,083 |

El incremento en las pérdidas esperadas y los castigos durante el año 2021, se deben principalmente a aquellos arrendatarios que han experimentado dificultades financieras por los efectos directos o indirectos ocasionados por la epidemia COVID-19.

## 9. Otros activos

A continuación, un detalle de la composición de los otros activos:

| | 30 septiembre 2022 (compilado) | 31 diciembre 2021 (auditado) |
|---|---|---|
| **Activos no corrientes** | | |
| Depósitos en garantía - consignados MIVIOT | 906,699 | 906,699 |
| Gastos pagados por anticipado | 58,183 | 58,139 |
| Otros | 301,412 | 220,604 |
| | 1,266,294 | 1,185,442 |
| **Activos corrientes** | | |
| Cuenta de reserva de servicio de deuda | 1,523,802 | 1,523,802 |
| Comisión del Fiduciario | - | 15,000 |
| Gastos pagados por anticipado | 1,035,496 | 713,153 |
| | 2,559,298 | 2,251,955 |
| | 3,825,592 | 3,437,397 |

Los depósitos en garantía consignados en el Ministerio de Vivienda y Ordenamiento Territorial (MIVIOT); generalmente, corresponden a una suma igual al canon de arrendamiento. Estos depósitos o fondos son devueltos a la Compañía al terminar el contrato de arrendamiento, salvo el caso de reclamo por el arrendatario distintos a aquellos debidos al uso o desgaste normal de los bienes; en la cual estas circunstancias deberán ser debidamente comprobadas.

La cuenta de reserva de servicio de deuda, corresponden a los fondos que se requieran para constituir una reserva equivalente en todo momento al próximo pago a capital e intereses de los bonos corporativos emitidos. Estos fondos depositados en la cuenta de reserva de servicio de deuda podrán ser utilizados por el Fiduciario, en el evento en que la Compañía no traspase al Agente de pago, los fondos necesarios para hacer el pago de capital e intereses en el plazo establecido según los términos de la emisión.

## 10. Efectivo y equivalentes de efectivo

A continuación, una conciliación del efectivo y equivalentes de efectivo presentado en el estado de flujos de efectivo:

| | 30 septiembre 2022 (compilado) | 31 diciembre 2021 (auditado) |
|---|---|---|
| Cuentas bancarias corrientes | 1,445,388 | 1,826,439 |
| Depósitos a plazo fijo | 8,177,281 | 8,593,314 |
| **Total de depósitos en banco** | 9,622,669 | 10,419,753 |
| Depósitos a plazo fijo con vencimiento original mayor a tres meses | (8,177,281) | (8,593,314) |
| **Total de efectivo y equivalentes de efectivo** | 1,445,388 | 1,826,439 |

## 11. Saldos y transacciones con partes relacionadas

Los saldos y transacciones con partes relacionadas se presentan a continuación:

***Saldos***

| | | |
|---|---|---|
| ***Cuentas por cobrar – no corriente:*** | | |
| Aspen Marketing Inc. | 1,309,789 | - |
| Western Sports Inc. | 543,095 | - |
| Saturno Sky, S.A. | 728,219 | - |
| Greatbend Financial Inc. | 1,245,487 | - |
| Black Sea Mall Development, Inc. | 946,794 | - |
| Boulevard Santiago 07, S.A. | 817,895 | - |
| Eclipse Sky, S.A. | 1,647,917 | - |
| Pluton Sky, S.A. | 796,138 | - |
| Trenton Mortgage Corp. | 461,704 | - |
| Consolidate Brands | 2,294,525 | - |
| Zoliacción Logistica Consultoria y Capacitación , S.A. | 2,995,161 | - |
| Clermont Corp. | 932,637 | - |
| | **14,719,361** | **-** |
| **Cuentas por cobrar – corriente:** | | |
| Lowgate, Inc. | 221,508 | 219,130 |
| | **221,508** | **219,130** |

## 12. Bonos corporativos

La emisión de bonos en series ofrecida por la Compañía en calidad de Emisor fue a través de un Programa Rotativo de Bonos Corporativos con un periodo de vigencia indefinido. Este programa rotativo ofrece a la Compañía la oportunidad de emitir nuevos valores en la medida que exista la disponibilidad según los términos del programa. En ningún momento el saldo insoluto de los bonos en circulación de las series podrá ser superior a los B/.200,000,000. En la medida en que se vayan cancelando los bonos emitidos y en circulación, la Compañía dispondrá del monto cancelado para emitir nuevos bonos. El término rotativo en este programa no significa la rotación o renovación de bonos ya emitidos. Estos deberán ser cancelados en sus respectivas fechas de vencimiento o previo, según las condiciones de redención detalladas en el prospecto informativo de los bonos.

Los bonos serán emitidos, en forma rotativa, en varias series.

Los bonos emitidos el 21 de diciembre de 2016 por US$50 millones fueron cancelados el 28 de junio de 2022.

Se realizó la emisión de la Serie Comercial B por un monto de US$50 millones a un plazo de 10 años, de los cuales US$44 millones se ejecutaron el 27 de junio de 2022 y US$6 millones el 5 de julio de 2022.

| **Términos y condiciones** | **Serie No. 2** |
|---|---|
| Fecha de emisión / vencimiento | 27-06-2022 / 27-06-2032 |
| Tasa de interés | Años 1-3: Fija 5.00% p.a.<br>Años 4- en adelante: Tasa Variable de SOFR 3 M + 2.5%p.a. sujeto a una tasa mínima de 4.75% p.a. |
| Pago capital e intereses | Trimestral |
| Redención anticipada | Parcial o totalmente en una fecha de pago, una vez cumplidos tres años contados a partir de la fecha de emisión, sin penalidad alguna. |
| Garantías | Fideicomiso de garantía que incluye como activos relevantes:<br>▪ Primera hipoteca y anticresis sobre ciertos bienes inmuebles de propiedad de la Compañía (véase nota 6)<br>▪ Cesión irrevocable en garantía de los cánones de arrendamientos presentes y futuros, derivados de los contratos de arrendamiento suscritos entre el emisor y los arrendatarios de dichos bienes inmuebles. Los cánones de arrendamiento cubren al menos 1.25 veces el pago de capital e intereses de las series comerciales, medida de manera anual.<br>▪ Endoso de las pólizas de seguro de los bienes inmuebles hipotecados que cubran al menos 80% del valor actualizado de las mejoras construidas sobre ellos. |

Durante el año 2021 y hasta el 30 de septiembre de 2022, la Compañía no ha incumplido con el pago de capital e intereses, ni con alguna cláusula, términos y condiciones de los bonos corporativos.

Cambios en los bonos corporativos que surgen de las actividades de financiación.

| | | |
|---|---|---|
| **Saldo al 1 de enero 2022** | 36,255,509 | 40,005,441 |
| **Cambios procedentes de flujos de efectivo por financiación:** | | |
| Emisión de bono | 49,716,904 | - |
| Amortización de pagos a capital | (37,130,509) | (3,781,577) |
| Costo emisión bono | (226,556) | - |
| **Otros cambios:** | | |
| Costos de financiamiento | 1,862,305 | 2,197,327 |
| Interés pagado | (1,635,749) | (2,165,682) |
| **Saldo al 30 de septiembre de 2022 (compilado)** | 48,841,904 | 36,255,509 |

## 13. Acciones de capital

| | 30 septiembre 2022 (compilado) | 31 diciembre 2021 (auditado) |
|---|---|---|
| **Acciones comunes - Autorizadas** | | |
| Clase A - con derecho a voto | 100,000 | 100,000 |
| Clase B - sin derecho a voto | 20,000 | 20,000 |
| Emitidas al 1 de enero | | |
| Clase A | 100,000 | 100,000 |
| Clase B | 3,648 | 3,648 |
| Emitidas y pagadas totalmente al 30 de septiembre de 2022 | 103,648 | 103,648 |
| Clase A - valor nominal por acción B/.1.00 | 100,000 | 100,000 |
| Clase B - sin valor nominal por acción | 2,535,360 | 2,535,360 |
| Total de acciones comunes | 2,635,360 | 2,635,360 |

El derecho de voto les corresponderá exclusivamente a las acciones Clase A, a razón de un (1) voto por cada acción. Las acciones Clase B no tendrán derecho a voto en las reuniones de la Junta de Accionistas de la Compañía. Las acciones Clase A y Clase B tendrán derecho a recibir los derechos económicos (dividendos y cualquier otra distribución o pago similar) producto de las utilidades generadas por la

Compañía, en proporción al número de acciones que tenga cada uno de sus accionistas.

A continuación, los dividendos declarados y pagados sobre acciones comunes:

| | 30 septiembre 2022 (compilado) | 31 diciembre 2021 (auditado) |
|---|---|---|
| Dividendo ordinario por acción B/.28.00 (2021: B/.25.50) | 2,902,144 | 2,643,024 |

## 14. Utilidad por acción

Las utilidades por acción básicas se han calculado dividiendo el resultado del año atribuible a los tenedores de las acciones comunes (el numerador) entre el promedio ponderado para cada clase de acciones comunes en circulación (el denominador) durante el año. No se requirió realizar ajustes al numerador.

| | 30 septiembre 2022 (compilado) | 31 diciembre 2022 (auditado) |
|---|---|---|
| Utilidad (pérdida) atribuible | 4,569,505 | 10,154,048 |
| Promedio ponderado de acciones comunes en circulación | 103,648 | 103,648 |
| Utilidad (pérdida) por acción | 44.09 | 97.97 |

## 15. Ingresos

| | 30 septiembre 2022 (compilado) | 31 diciembre 2021 (auditado) |
|---|---|---|
| **Actividades ordinarias** | | |
| Ingresos por renta y por contratos de clientes | 8,823,521 | 11,227,298 |
| **Momento de reconocimiento del ingreso** | | |
| A lo largo del tiempo | 8,823,521 | 11,227,298 |

Los ingresos de las actividades ordinarias proceden de un portafolio diversificado de cliente para cada una de las propiedades de inversión. Es decir, ningún cliente en lo individual o bajo control común representa el 10% o más de los ingresos de las actividades ordinarias.

**Ingresos por alquiler bajo arrendamiento operativo**

Las propiedades de inversión se alquilan a los arrendatarios bajo arrendamientos operativos con cánones fijos pagaderos de forman mensual. No hay contratos de arrendamientos variables cuya renta depende de un índice o una tasa.

Los contratos arrendamientos de propiedades de inversión suelen tener plazos de arrendamiento de entre 1 y 5 años e incluyen cláusulas que permiten la revisión periódica al alza del precio del alquiler de acuerdo con las condiciones prevalecientes

en el mercado. Algunos contratos de arrendamiento contienen opciones para rescindir antes del final del plazo del arrendamiento.

Con el propósito de gestionar el riesgo asociado con cualquier derecho que se conserve sobre los activos subyacentes, se implementan estrategias para minimizar estos riesgos mediante cláusulas que obligan al arrendatario a compensar a la Compañía cuando una propiedad ha estado sometida a un desgaste excesivo durante el plazo del arrendamiento.

La tabla a continuación presenta un análisis de vencimientos de los pagos por arrendamiento, mostrando los pagos por arrendamiento sin descontar a recibir anualmente durante un mínimo de cada uno de los cinco primeros años y un total de los importes para los años restantes a la fecha del estado de situación financiera.

| | 30 septiembre 2022 (compilado) | 31 diciembre 2021 (auditado) |
|---|---|---|
| Menos de 1 año | 10,956,050 | 10,956,050 |
| Después de 1 año, pero menos de 2 años | 8,940,784 | 8,940,784 |
| Después de 2 años, pero menos de 3 años | 3,932,943 | 3,932,943 |
| Después de 3 años, pero menos de 4 años | 2,730,759 | 2,730,759 |
| Después de 4 años, pero menos de 5 años | 1,601,417 | 1,601,417 |
| Más de 5 años | 710,913 | 710,913 |
| | 28,872,866 | 28,872,866 |

## 16. Gastos de operación y administración

A continuación, un detalle de los gastos de operación y administración según su naturaleza:

| | 30 septiembre 2022 (compilado) | 31 diciembre 2021 (auditado) |
|---|---|---|
| **Gastos directos relacionados a las propiedades de inversión:** | | |
| Reparación y mantenimiento | 1,245,677 | 1,160,282 |
| Servicios públicos | 145,429 | 133,907 |
| Impuestos inmuebles | 77,214 | 100,943 |
| Seguridad y vigilancia | 70,660 | 101,011 |
| Deterioro en arrendamientos por cobrar | - | 85,831 |
| Seguros generales | 10,020 | 11,402 |
| Agentes inmobiliarios | 9,566 | 7,168 |
| | 1,558,566 | 1,600,544 |
| **Gastos de administración** | | |
| Honorarios y servicios profesionales | 334,356 | 374,415 |
| Servicios administrativos con otras partes relacionadas | 619,756 | 715,401 |
| Otros impuestos generales | 8,742 | 3,128 |
| Otros | 175,616 | 576,212 |
| | 1,138,470 | 1,669,156 |
| **Total gastos directos relacionados a las propiedades de inversión y administración** | 2,697,036 | 3,269,700 |

## 17. Instrumentos financieros - administración de riesgo

El principal pasivo financiero de la Compañía son los títulos de deuda emitidos (bonos corporativos). El objetivo principal de esta emisión en su origen fue con el propósito de cancelar préstamos bancarios existentes y el excedente de los recursos fue utilizado en el desarrollo y la administración de proyectos inmobiliarios de la Compañía. La Compañía mantiene arrendamientos por cobrar, cuentas por pagar comerciales y depósitos bancarios a corto plazo que surgen directamente de sus operaciones.

La Compañía está expuesta al riesgo de crédito, liquidez y mercado. La alta gerencia de la Compañía supervisa la gestión de estos riesgos. La alta gerencia de la Compañía cuenta con el apoyo del Gobierno Corporativo del Grupo Económico al cual la Compañía pertenece. El mismo garantiza a sus accionistas, inversionistas, clientes y público en general, un sistema de buen gobierno de la Compañía, basado en las reglamentaciones expedidas por la Superintendencia del Mercado de Valores. El esquema crea un marco de identificación y verificación con control de riesgos, reduciéndolos con el establecimiento de sanas prácticas y de disposiciones claras

para delegación de autoridad y responsabilidad. El programa de gobierno corporativo establece un proceso eficiente para la toma de decisiones, al tiempo que promueve la transparencia a través de información amplia y constante, dando guías explicadas a la Junta Directiva, Ejecutivos y Alta Gerencia.

La Compañía no participa activamente en el negocio de activos financieros con fines especulativos.

*Riesgo de Crédito*
El riesgo de crédito es el riesgo de que una contraparte no cumpla con sus obligaciones en virtud de un instrumento financiero o contrato de cliente, lo que genera una pérdida financiera. La Compañía está expuesta al riesgo de crédito, principalmente, por sus actividades de arrendador.

Aparte de los arrendamientos con partes relacionadas, la Compañía no mantiene concentraciones significativas de riesgo de crédito; ya que cuenta con una base de clientes diversa en cuanto a industrias, sin que ningún cliente represente más del 10% de los ingresos por alquiler.

La Compañía dispone de un área de gestión de crédito que ha establecido políticas y procedimientos para la gestión y exposición al riesgo de incumplimiento por parte de un arrendatario. Algunos de los procesos y políticas incluyen realizar una evaluación de la solvencia del arrendatario y su capacidad de pago; analizar la antigüedad de los arrendamientos pendientes de cobro; determinar la provisión apropiada y los castigos de cuentas incobrables para aprobación de la Alta Gerencia y Junta Directiva.

Los arrendatarios son evaluados de acuerdo con los criterios de la Compañía antes de celebrar contratos de arrendamiento. Además, el riesgo de crédito se gestiona

exigiendo a los arrendamientos que al menos paguen por adelantado un depósito de garantía junto con el primer mes de arrendamiento.

Se realiza un análisis de deterioro en cada fecha de presentación de forma individual para los principales arrendatarios. La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de presentación es el valor en libros de los arrendamientos por cobrar.

La Compañía mantiene cuentas bancarias corrientes y depósitos a plazo menores a 1 año, con bancos locales y calificación crediticia mínimo de "A". A pesar de que los depósitos bancarios están sujetos a los requisitos de deterioro de la NIIF 9, la pérdida por deterioro identificada no es material.

La Compañía aplica el modelo simplificado de la NIIF 9 para reconocer las pérdidas crediticias esperadas durante el tiempo de vida para los arrendamientos por cobrar, ya que estas partidas no tienen un componente financiero significativo. Esta matriz determina tasas de pérdidas crediticias esperadas dependiendo del número de días que el arrendamiento por cobrar está en mora.

A continuación, se detalla la información sobre la exposición al riesgo de crédito de los arrendamientos por cobrar, utilizando una matriz de provisiones para pérdidas crediticias esperadas (PCE):

| | **30 septiembre 2022 (compilado)** | **31 diciembre 2021 (auditado)** |
|---|---|---|
| **Valor en libros – arrendamientos por cobrar** | | |
| Corriente | 336,574 | 456,368 |
| < 30 días | 285,767 | 320,928 |
| 31 a 60 días | 128,090 | 23,973 |
| 61 a 90 días | 84,455 | 299,218 |
| 91 a 365 días | 1,248,970 | 939,820 |
| Más de 1 año | 569,482 | 790,580 |
| | 2,653,338 | 2,830,887 |
| **PCE** | (359,083) | (359,083) |
| **Valor en libros, neto de PCE** | 2,294,255 | 2,471,804 |

Los depósitos de garantía de los arrendatarios pueden ser retenidos por la Compañía en parte o en su totalidad en caso de incumplimiento de pago.

Las tasas de pérdidas crediticias esperadas se basan en los perfiles de pago de los arrendatarios durante un período de 24 meses antes del 30 de septiembre de 2022 o

31 de diciembre de 2021; respectivamente y las pérdidas crediticias histórica experimentadas durante esos períodos.

Los arrendamientos por cobrar se dan de baja (castigos) cuando no hay una expectativa razonable de recuperación. La falta de pago dentro de los 120 días a partir de la fecha de la factura y la falta de compromiso con la Compañía en un acuerdo de pago alternativo, entre otros, se consideran indicadores de una expectativa razonable de no recuperación.

*Riesgo de liquidez*

El riesgo de liquidez se refiere a la posibilidad que la Compañía no cumpla con sus obligaciones contractuales, principalmente, en su compromiso de pagos para amortización de capital e intereses de los bonos corporativos.

La Compañía gestiona sus necesidades de liquidez mediante el seguimiento de los pagos programados del servicio de deuda para los bonos corporativos, así como las previsiones de entradas y salidas de efectivo en el día a día. Las necesidades de

liquidez a largo plazo para un período de vigilancia de 180 días y de 360 días se identifican mensualmente. El objetivo de la Compañía es mantener efectivo para cumplir con sus requisitos de liquidez por períodos de 30 días como mínimo.

En el caso de necesidades de liquidez a largo plazo, la Compañía mantiene un Programa Rotativo de Bonos Corporativos hasta por la suma insoluta de capital de B/.200,000,000. Adicionalmente, pudiera estar en la capacidad de vender activos no-financieros a largo plazo.

A continuación, información de los vencimientos contractuales (incluyendo pagos de interés cuando apliquen) de los principales pasivos financieros no derivados de la Compañía:

| 30 septiembre 2022 (compilado) | Importe en libros | Total | En 6 meses | 7 a 12 meses | Más de 1 año hasta 5 años |
|---|---|---|---|---|---|
| Bonos corporativos | 48,841,904 | (63,943,969) | (2,974,010) | (2,974,514) | (57,995,445) |
| Depósitos de garantía de arrendatarios | 962,709 | (962,709) | (962,709) | - | - |
| **31 diciembre 2021 (auditado)** | | | | | |
| Bonos corporativos | 36,255,509 | (44,712,641) | (1,489,365) | (4,510,614) | (38,712,662) |
| Depósitos de garantía de arrendatarios | 958,875 | (958,875) | (958,875) | - | - |

Los montos anteriores reflejan los flujos de efectivo contractuales no descontados, que pueden diferir de los valores registrados de los pasivos en la fecha de reporte.

*Riesgo de Mercado*

El riesgo de mercado es el riesgo que el valor razonable o los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero fluctúen debido a los cambios en los precios del mercado. Los riesgos de mercado de la Compañía pueden surgir de posiciones abiertas en activos y pasivos financieros que devengan intereses, en la medida en que estén expuestos a movimientos generales y específicos del mercado.

La Compañía no mantiene operaciones y transacciones en moneda extranjera, por lo cual no se expone a un riesgo de tipo cambiario por la fluctuación de su moneda funcional con respecto a una moneda distinta. Además, la Compañía no tiene alguna exposición significativa al riesgo de precio ya que no posee instrumentos de renta variable.

Dado que los activos financieros que devengan intereses para la Compañía no generan importes significativos de intereses, los cambios en las tasas de interés de mercado no tienen algún efecto directo significativo en los resultados de la Compañía.

Adicionalmente, la Compañía no mantiene activos financieros y pasivos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultados y/u otras utilidades integrales que pudieran tener algún efectivo en el estado de resultados y otras utilidades integrales.

El riesgo de tasa de interés de la Compañía surge principalmente de la deuda a largo plazo producto de los bonos corporativos. Sin embargo, para los años terminados al 30 de septiembre de 2022, los términos y condiciones establecidos para ese instrumento de deuda se basan en una política de tasa de interés fija, mitigando el riesgo de tasa de interés de flujo de efectivo.

Las cuentas por pagar comerciales y los arrendamientos por cobrar son libres de intereses y con un plazo menor de un año. La Compañía ha determinado que no existe riesgo de tasa de interés asociado con estos activos y pasivos financieros.

*Políticas y procedimientos de administración de capital*

Los objetivos sobre la administración de capital son garantizar la habilidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha y proporcionar un retorno adecuado a los accionistas; así como mantener una estructura de capital óptima que reduzca los costos de obtención de capital.

La Compañía monitorea el capital con base en el monto registrado de capital contable más sus compromisos de deudas, tal y como se presentan en el estado de situación financiera.

Además, determina sus requerimientos de capital con el fin de mantener una estructura general de financiamiento eficiente mientras evita un apalancamiento excesivo. La Compañía administra la estructura de capital y hace ajustes al mismo en virtud de los cambios en las condiciones económicas y las características de riesgo de los activos involucrados.

Como parte de los términos y condiciones de la emisión de bonos corporativos, la Compañía debe cumplir la obligación financiera de mantener un Patrimonio Mínimo de B/.15,000,000. Al 30 de septiembre de 2022, la Compañía ha cumplido con dicha obligación financiera.

**Medición a valor razonable de instrumentos financieros**

Los activos y pasivos financieros medidos a valor razonable en el estado de situación financiera se agrupan en tres niveles de una jerarquía de valor razonable. Los tres niveles se definen basándose en la observación de partidas relevantes para la medición, de la siguiente manera:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.

- Nivel 2: partidas distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa o indirectamente.

- Nivel 3: partidas no observables para el activo o pasivo.

A continuación, se muestra los importes en libros y los valores razonables de los activos y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable.

La siguiente tabla no incluye información para los activos y pasivos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

| | | Jerarquía de Valor Razonable | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | Importe en libros | Nivel 1 | Nivel 2 | Nivel 3 | Total |
| **30 septiembre 2022 (compilado)** | | | | | |
| **Pasivos financieros – no mediados a valor razonable** | | | | | |
| Bonos corporativos | 48,841,904 | - | 49,125,000 | - | 49,125,000 |
| **31 dciembre 2021 (auditado)** | | | | | |
| **Pasivos financieros – no mediados a valor razonable** | | | | | |
| Bonos corporativos | 36,255,509 | - | 36,477,028 | - | 36,477,028 |

En 2022 y 2021 no se realizaron transferencias entre el Nivel 1 y el Nivel 2.

**Técnicas de valoración**

*Bonos corporativos:* el valor razonable del bono corporativo es estimado utilizando técnicas de flujo descontado, aplicando tasas de interés vigentes para deudas con vencimientos remanentes similares.

## 18. Información por segmentos

La Compañía mantiene solo un segmento operativo, el cual es la actividad comercial de desarrollar bienes inmuebles designados como propiedades de inversión para el alquiler de oficinas y locales comerciales. Estas propiedades de inversión son similares en términos de ubicación o área geográfica (República de Panamá, provincia de Panamá) y clase de bienes arrendados y tipo de arrendatarios.

La Junta Directiva junto con el Comité Ejecutivo, son la máxima autoridad en la toma de decisiones de operación de la Compañía. Con el fin de la toma de decisión, la máxima autoridad, analiza, administra y revisa de forma periódica y conjunta los resultados operativos y de desempeño del segmento de operación.

Debido a que la Compañía mantiene un único segmento, la información financiera del segmento ha sido revelada en los estados de situación financiera y de resultados, como información reportable de este único segmento.

*********

Banistmo

CERTIFICACION DEL FIDUCIARIO

Bonos Corporativos Rotativos por US$200,000,000.00

Banistmo Investment Corporation S.A., autorizada para ejercer el negocio de fideicomiso al amparo de la licencia fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de la República de Panamá, con número 3-93 del 26 de octubre de 1993, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso 3136, bajo el Contrato de Fideicomiso suscrito el 15 de diciembre de 2016 entre Bayport Enterprises S.A. como Fideicomitente y Emisor, y Banistmo S.A., como Agente de Pago, certifica que (todos los términos en mayúsculas que no aparezcan definidos en esta certificación tendrán el significado que se les atribuye en el Contrato de Fideicomiso):

1. Nombre del Emisor: Bayport Enterprises, S.A. tiene un fideicomiso panameño constituido de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de acuerdo con la Ley 1 de 5 de enero de 1984.

2. Resolución de registro de valor: La Emisión fue autorizada para su venta en oferta pública por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá mediante la Resolución No. SMV-778-16 del 01 de diciembre de 2016.

3. Monto Total Registrado: Oferta pública de bonos corporativos rotativos (los "Bonos Corporativos" o los "Bonos") por un valor nominal de hasta Doscientos Millones con 00/100 dólares de los Estados Unidos de América (US$200,000,000.00) a emitirse bajo un programa rotativo. Bajo el programa, los Bonos se emitirán en varias series y dichas series podrán ser catalogadas como Series Comerciales o Series Subordinadas. Los Bonos de las Series Subordinadas no contarán con garantías.

4. Total de Patrimonio Administrado del Fideicomiso: Los activos que integran el Patrimonio Administrado al 30 de septiembre de 2022 del Fideicomiso Fid. 3136 ascendían a US$1,523,802.14.

5. Series que cubren el Patrimonio del Fideicomiso: El saldo de capital de los Bonos Emitidos y en Circulación al 30 de septiembre de 2022 era de USD49,125,000.00 correspondiente a la serie detallada a continuación:

| Serie | Monto Emitido USD | Monto en Circulación USD | Tasa Vigente | Vencimiento |
|---|---|---|---|---|
| SERIE COMERCIAL B | 50,000.000.00 | 49,125,000.00 | 5.00% | 27-junio-2032 |

6. Indicar que los bienes fideicomitidos se encuentran debidamente endosados a su favor (nombre de la Fiduciaria): El Fideicomiso 3136, al cierre del 30 de septiembre de 2022 mantenía los activos fiduciarios debidamente transferidos a Banistmo Investment Corporation S.A., en calidad de Fiduciario.

7. Desglose de la composición de los bienes fideicomitidos:

| Nombre de los Bienes | Detalle | Valor de los Bienes | % de Composición de los Bienes | Vencimiento |
|---|---|---|---|---|
| Depósitos en Banco-BISA PARA FID 3136 | Cuenta de Ahorros | 1,523,802.14 | 100% | A la vista |
| Derecho de Hipoteca sobre Fincas(1) | 88 Oficinas ubicadas en el PH Torre Las Américas, Punta Pacifica, Provincia de Panamá | | 0% | Vencimiento de la obligación |
| Derechos sobre Póliza de Seguro Sobre los Bienes Hipotecados(2) | Una Póliza de Incendio- Cía. Internacional de Seguros, S.A. | | 0% | Vigente |
| | | 1,523,802.14 | 100% | |

(1) Primera Hipoteca y Anticresis a favor del Fiduciario hasta por la suma de USD60,000,000
(2) Endoso a favor del Fiduciario hasta por la suma de USD211,768,235.29

En virtud del Contrato de Cesión, Bayport Enterprises S.A, tienen asignados los siguientes derechos cedidos a favor del fideicomiso 3136

a. Cesión irrevocable en garantía (sujeta a condición suspensiva) de cánones, presentes y futuros, derivados de los Contratos de Arrendamiento suscritos entre el Emisor y los arrendatarios de los Bienes Inmuebles.

8. Concentración de Activos Fiduciarios: Un 100% del total de los activos en fideicomiso están concentrados en Derechos sobre Bienes Inmuebles mediante una primera hipoteca y anticresis sobre fincas propiedad del emisor según Escritura Pública 33,999 del 15 de diciembre de 2016 y Escritura Pública 3,636 del 17 de junio de 2022.

9. Clasificación de los Bienes Fideicomitidos según su vencimiento:

Al 30 de septiembre de 2022 la clasificación de los activos fideicomitidos según su vencimiento se presenta a continuación:

| | A la Vista | Total |
|---|---|---|
| Activos | | |
| Depósito en banco | 1,523,802.14 | 1,523,802.14 |
| Total de activos | 1,523,802.14 | 1,523,802.14 |

10. El Fideicomiso 3136, no mantiene pagaré como activos fideicomitidos.

11. El Fideicomiso 3136 no mantiene valor residual de los activos fideicomitidos, ya que no posee activos en moneda distinta a la moneda de curso legal de Panamá.

12. Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres:

| Trimestre | Monto de Bonos en Circulación | Cobertura Requerida | Monto Requerido en Garantía | Bienes y Derechos Fideicomiso | Cobertura |
|---|---|---|---|---|---|
| 31-dic-21 | 36,477,028.00 | 120% | 43,772,433.60 | 61,523,802.14 | 169% |
| 31-mar-22 | 35,455,785.00 | 120% | 42,546,942.00 | 61,523,802.14 | 174% |
| 30-jun-22 | 50,000,000.00 | 120% | 60,000,000.00 | 61,523,802.14 | 123% |

13. Relación de cobertura establecida en el Prospecto Informativo y la que resulta de dividir el Patrimonio del Fideicomiso entre el monto en circulación:

Conforme al Prospecto Informativo y los documentos de la Emisión, la cobertura de la Hipoteca de Bienes Inmuebles debe ser de ciento veinte por ciento (120%) del Saldo Insoluto a Capital de los Bonos Series Comerciales emitidos a la fecha.

| | | |
|---|---|---|
| Hipoteca de Bienes Inmuebles | 60,000,000.00 | 122% |
| Bonos emitidos y en circulación | 49,125,000.00 | |
| | | |
| Cobertura de Deuda sobre Patrimonio* | | |
| Patrimonio del Fideicomiso | 1,523,802.14 | 3.10% |
| Bonos emitidos y en circulación | 49,125,000.00 | |

*Este tipo de cálculo no es aplicable a esta emisión, sólo se presenta el cálculo para cumplimiento de la Circular emitida por la SMV.

14. El Fideicomiso 3136 sólo garantiza la emisión descrita en el numeral 2 de esta certificación.

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 11 de octubre de 2022.

Banistmo Investment Corporation S.A., en calidad de Fiduciario Local bajo el Contrato de Fideicomiso

Nombre: Dayra Santana
Cargo: Firma Autorizada

# Bayport Enterprises, S.A.
# Programa Rotativo de Bonos Corporativos

| Comité No. 58/2022 | |
|---|---|
| Informe con EEFF auditados a diciembre 2021 | Fecha de comité: 17 de junio de 2022 |
| Periodicidad de actualización: Semestral | Sector Inmobiliario / Panamá |


| Equipo de Análisis | | |
|---|---|---|
| David Fuentes<br>dfuentes@ratingspcr.com | Donato Rivas<br>drivas@ratingspcr.com | (502) 6635-2166 |


| HISTORIAL DE CALIFICACIONES | |
|---|---|
| Fecha de información | dic-21 |
| Fecha de comité | 16/06/2022 |
| Series Comerciales | PAAA |
| Series Subordinadas | PAA+ |
| Perspectiva | Estable |

## Significado de la calificación

**Categoría AA**. Emisiones con alta calidad crediticia. Los factores de protección son fuertes. El riesgo es modesto, pudiendo variar en forma ocasional por las condiciones económicas.

**Categoría A.** Emisiones con buena calidad crediticia. Los factores de protección son adecuados, sin embargo, en períodos de bajas en la actividad económica los riesgos son mayores y más variables.

*Con el propósito de diferenciar las calificaciones domésticas de las internacionales, se ha agregado una (PA) a la calificación para indicar que se refiere sólo a emisores/emisiones de carácter doméstico a efectuarse en el mercado panameño. Estas categorizaciones podrán ser complementadas si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando respectivamente la calificación alcanzada entre las categorías AA y B.*

*La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La calificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente calificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Calificadora.*

## Racionalidad

En comité de calificación de riesgo, PCR asigna la calificación de PAAA al Programa de Bonos Corporativos Series **Comerciales** y PAA+ a las series **Subordinadas** con perspectiva **"Estable"** de **Bayport Enterprises, S.A.** con información al 31 de diciembre de 2021.La calificación de Bayport Enterprises, S.A. se sustenta en el adecuado flujo de ingresos por alquileres de oficinas y locales comerciales, en 4 bienes inmuebles administrados por MMG Asset Management Corp. La calificación también considera la reestructuración de la deuda con la nueva emisión de bonos, con una adecuada cobertura sobre esta y sus aceptables niveles de rentabilidad, así como las garantías que respaldan la emisión y la experiencia del grupo en el mercado inmobiliario.

## Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

- **Adecuada cobertura sobre la deuda proyectada.** A diciembre 2021 los ingresos de la entidad muestran una recuperación moderada en comparación de su año inmediato anterior, sin embargo, se espera una recuperación constante durante los próximos periodos y donde anudado a esto, Bayport Enterprises proyecta un crecimiento de 3% lo cual se espera cumplimiento, debido a que el crecimiento al año en curso se presentó en 15.4%. Por lo anterior, para el 2022 se espera una cobertura sobre el servicio de deuda ajustada, como se ha presentado en sus años anterior, y con un promedio de 1.9 en todos los años y donde es importante mencionar que la proyección se encuentra en un escenario moderado dada la recuperación económica. Así mismo se espera la entidad cumpla con sus obligaciones a corto y largo plazo de manera precisa.

- **Uso de fondos.** A la fecha de análisis Bayport mantiene obligaciones en bonos corporativos por un valor B/.36.3 millones, las cuales se esperan hacer redención anticipada con la nueva colocación de bonos en el mercado. Adicional es importante destacar que el emisor plantea una sola serie al momento del análisis por B/. 50 millones, la cual será utilizada además de una reestructuración de deuda, para préstamos a sus afiliadas con un monto menor y por su parte, tendrán disponibilidad hasta por 100 millones de capital de trabajo para el desarrollo y la administración de proyectos inmobiliarios.

- **Buenos niveles de solvencia y liquidez.** Para la fecha de análisis, los activos corrientes de la compañía se redujeron respecto a su año inmediato anterior derivado de las disminuciones en los arrendamientos por cobrar, por su parte, los pasivos corrientes incrementaron a la fecha por la reclasificación de deuda al año en curso, cuentas por pagar comerciales y otros pasivos. Por lo anterior, su razón de capital de trabajo disminuye respecto a su periodo anterior, sin embargo, manteniéndose siempre positivo como se ha mostrado en los últimos 5 años. Por otro lado, se observa un endeudamiento patrimonial bajo y siendo el 2021 de los más bajos en su información histórica, por lo que el apalancamiento se observa solo en los bonos emitidos, lo cual sitúa a la entidad con una buena solvencia y con la capacidad de cumplir con sus obligaciones en el corto plazo.

- **Rentabilidad en recuperación.** A diciembre 2021, se observan indicadores de rentabilidad positivos respecto a 2020, incididos principalmente en una recuperación por los ingresos a la fecha de análisis y la mejora de la situación económica en el sector inmobiliario panameños. Adicionalmente es importante destacar que los indicadores están influenciados por un ajuste en el valor razonable por las propiedades de inversión dado a la fecha de análisis derivado por de avalúos realizados a dichas propiedades a la fecha de análisis. Por lo anterior, se puede observar la adecuada gestión de la entidad para mantener los resultados de Bayport Enterprises, S.A. a la fecha de análisis.

- **Recuperación moderada en el Sector Inmobiliario en Panamá:** Cómo la gran mayoría de los sectores económicos en el país, el sector inmobiliario nacional experimentó. El país y sus agentes económicos gozaron de una recuperación económica producida principalmente por el levantamiento de varias de las restricciones de movilidad y comerciales establecidas por el Gobierno Nacional, los avances concretos en el proceso de vacunación, así como de una baja importante en nuevos casos de la COVID-19 y en las ocupaciones de los hospitales a lo largo del país. Esta recuperación general se registró en las cifras reportadas por la Contraloría General de la República en su informe más reciente

- **Experiencia del emisor:** Actualmente, el Emisor es el propietario de la mayoría de las oficinas y locales comerciales ubicados en cuatro (4) inmuebles estratégicamente localizados en la República de Panamá, y se dedica a arrendarlas, recibiendo cánones de arrendamiento periódicos. Estos cuatro (4) inmuebles, a la fecha, son: Torre de las Américas (Torres A, B y C), Plaza Credicorp Bank, PH Albrook Commercial Park y Plaza New York, dando una amplia experiencia con 25 años en el mercado inmobiliario. Por su parte MMG Asset Management, Corp., ha sido designada por la Sociedad, para actuar como su Administrador de Inversiones, con el fin de ejercer tareas administrativas, de manejo y de inversión de conformidad con lo establecido en el Prospecto Informativo

**Factores Clave**

Los factores clave que podrían mejorar la calificación son:

- Incremento sostenido en el nivel de ingresos por actividades de operación mejorando sus niveles de rentabilidad.
- Incremento en los niveles de liquidez.

Los factores clave que podrían desmejorar la calificación son:

- Deterioro sostenido en sus niveles de cobertura sobre gastos financieros y servicio de deuda.
- Desmejora en los niveles de solvencia

**Limitaciones a la calificación**

Limitaciones encontradas: No se encontraron limitaciones en la información proporcionada.

Limitaciones potenciales (riesgos previsibles): Riesgo latente por la pandemia COVID-19 en caso de que el gobierno panameño solicite periodos extendidos de cuarentena en el país, reduciendo el dinamismo en la economía.

**Metodología utilizada**

*La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la Metodología de calificación de riesgo de bonos, bonos convertibles y de acciones de proyectos y de empresas que tengan menos de tres años de historia representativa (Panamá) con fecha 09 de noviembre de 2017.*

**Información utilizada para la calificación**

- **Información financiera:** Estados financieros auditados de diciembre 2017 a diciembre 2021.
- **Emisión:** Prospecto Informativo del Programa Rotativo de Bonos Corporativos, Avalúos.
- **Proyecciones:** Proyecciones Financieras de 2021 a 2028.

**Contexto Económico**

Para la economía mundial, se ha ralentizado a inicios del año, a medida que va avanzando las nuevas variantes del COVID-19 los países han tomado nuevamente las restricciones a la movilidad. Así como el encarecimiento de la energía, combustibles, y materias primas por causa de los factores geopolíticos entre Rusia y Ucrania, que podrá tener un impacto en la inflación y en las economías de Latinoamérica. Se prevé que el crecimiento mundial se modere de 5.9% en 2021 a 4.4% en 2022 según la perspectiva del Fondo Monetario Internacional. Por otro lado, se estima que continue el aumento en la inflación debido a los cortes en las cadenas de suministros y los altos precios de energía/combustibles en el transcurso del 2022. Derivado de lo anterior, es importante que los países inicien y diseñen nuevas reformas con el fin de incrementar la inversión y promover el capital humano, y así poder revertir la desigualdad de ingresos y poder hacer frente a los desafíos que se encuentra actualmente el mundo.

Para la región de América Latina y el Caribe, según La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), tuvo un crecimiento promedio para la región en el año 2021 de 6.2%, gracias a la baja base de comparación que constituyo el año 2020, la mayor movilidad y el favorable contexto externo. Sin embargo, la región enfrentara un 2022 muy complejo, debido a la persistencia e incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, fuertes desaceleraciones del crecimiento, bajas inversiones. A pesar de esto, los países han demostrado crecimientos a lo largo del año 2021 y esperan que en el año 2022 las economías avanzadas y emergentes sigan progresando. En 2021, 11 países de América Latina y el Caribe recuperan los niveles de PIB previos a la pandemia. Y en lo que va del año 2022, se agregarían otros tres, de los 33 países que conforman la región. Por lo que se prevé una mejora a comparación al año 2020 tras su caída del producto Interno Bruto regional del 6,7% (excluyendo Venezuela), demostrando el crecimiento en el año 2021.

Según el Banco Mundial. Panamá cuenta con el desafío de reactivar el crecimiento y garantizar que los beneficios también lleguen a las zonas rurales y a los grupos tradicionalmente excluidos. Uno de los sectores más importantes para la economía panameña es el de construcción, donde se encuentra creciendo positivamente desde el año anterior, pero aún se encuentra por debajo del nivel que se encontraba antes de pandemia. En cuanto, los sectores económicos que presentaron un incremento mayor fueron la pesca (+51.3%), explotación de minas y canteras (+47.9%), construcción (+45.2%), actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiles (+40%), otras actividades comunitarias, sociales y personales de servicios (39.4%) y hoteles y restaurantes (+38.5%) y en menores variaciones se encuentran los sectores como transporte, almacenamiento y comunicaciones, industrias manufactureras, suministro de electricidad gas y agua y comercio al por mayor y al por menor. Por otra parte, los sectores que continuaron con una tendencia negativa son: las actividades de servicios sociales y de salud privada (-8%) y la intermediación financiera (-0.7%), lo cual demuestra que la mayoría de los sectores económicos que componen el PIB de Panamá se encuentran en crecimiento.

A diciembre 2021, el índice mensual de actividad económica (IMAE) registro un crecimiento de +16%, en comparación de junio 2020. De igual manera, el índice mensual de actividad económica (IMAE) acumulado de enero a junio 2021, presentó un aumento de +13.05% en comparación del mismo período del año 2020. Esto representa un comportamiento positivo en la economía panameña, mostrando un proceso de recuperación tras el impacto de la pandemia COVID-19

Se espera que se continue y sea efectivo el proceso de vacunación debido a que esto ayudaría a estabilizar la economía dentro del país, la atracción de nuevas inversiones para generar nuevos empleos. Así como la reactivación y la atracción de los turistas hacia el país. Por otro lado, se espera darle continuidad a las políticas que permitan estimular la recuperación económica y a reforzar las reformas sociales para garantizar el crecimiento que se va notando poco a poco en el país, así como apoyar la recuperación de actividades comerciales y económicas, sobre la micro y pequeñas empresas.

**Contexto Sector**

Para el período de diciembre 2021, según cifras preliminar del Instituto Nacional de estadística y Censo (INEC) el Valor Agregado Bruto de la construcción presentó un crecimiento de 31.6%, el comportamiento de este sector se sustenta por la ejecución de proyectos privados residenciales y la inversión pública en obras de infraestructura y programas de viviendas unifamiliares de interés social. En el cuarto trimestre, este sector mostró un aumento de 39.7%.

En el comparativo de aportes del sector construcción al PIB de Panamá, al tercer trimestre en el 2019 dicho aporte se ubicó en US$ 1,155 millones, a la misma fecha en el 2020 (durante la pandemia) esta cifra disminuyo ubicándose en US$ 450 millones y para el 2021 se colocó en US$ 907 millones, el cual muestra una recuperación del sector respecto al año de la pandemia (2020), sin embargo, se encuentra por debajo de los niveles mostrados antes de la pandemia.

Por su parte, el sector de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler, según las cifras preliminares del INEC, el Valor Agregado Bruto de esta categoría económica registró una variación positiva de 7.2%, en donde las actividades inmobiliarias y empresarial de mercado mostraron un crecimiento de 11.9%, debido al comportamiento positivo de actividades de bienes propios, alquilados o de terceros; alquiler de transporte por vía terrestre, actividad de publicidad y otras actividades empresariales. Por su parte, la actividad inmobiliaria de uso final propio (propiedad de vivienda) su crecimiento fue de 3.0%. Para el cuarto trimestre, las categorías Inmobiliarias y empresariales crecieron 10.2%.

El mercado de bienes raíces de Panamá, está compuesto de tres sectores, los cuales son segregados dependiendo de la utilización final de los inmuebles:

- Residencial: El sector de bienes raíces residenciales se caracteriza principalmente por la venta y alquiler de casas y apartamentos.
- Comercial: El sector de bienes raíces comercial, está vinculado a la venta y alquiler de locales comerciales y de oficinas.
- Industrial: El sector de bienes raíces industrial, está compuesto principalmente de fábricas plantas productoras, procesadoras y galeras, entre otros.

El comportamiento de las actividades económicas en este periodo del 2021, se enmarcaron en las medidas de mitigación y el proceso de vacunación establecidas por el gobierno nacional, que han permitido que las autoridades sanitarias disminuyeran o eliminaran las restricciones que se habían establecido para la contención de la pandemia de COVID-19, con ello las actividades económicas iniciaron su proceso de recuperación después del impacto que generó esta pandemia en el trimestre comparable de 2020, donde se registraron las mayores afectaciones a las actividades económicas dadas las restricciones de movilidad y cierres parciales de las operaciones de empresas y establecimientos en todo el país.

El sector inmobiliario de Panamá se encuentra en crisis, como consecuencia de la pandemia del COVID-19 y según expertos del sector el mismo se recuperará en un periodo de 3 a 12 meses. Un punto que considerar es que mientras la emergencia sanitaria se va alargando, seguirá en aumento los costos en el desarrollo de las obras que tienen avances importantes. Adicional, durante los primeros meses del año en curso, la vivienda vertical se está recuperado. Los proyectos que estaban en preventa antes de la pandemia han continuado activos y varios han arrancado en construcción.

## Análisis de la institución

### *Reseña*

Bayport Enterprises, S.A. es una sociedad anónima constituida conforme a las leyes de la República de Panamá, debidamente inscrita en el Registro Público de Panamá al Folio Registral No. 339600, de la Sección de Mercantil, mediante Escritura Pública No.17650 de 30 de diciembre de 1997. La sociedad fue reformada íntegramente mediante Escritura Pública No. 5849 de la Notaría Segunda del Circuito Notarial de Panamá del 14 de julio de 2015. Su objetivo principal es invertir y negociar, ya sea directamente o a través de subsidiarias, en distintos bienes inmuebles, ubicados dentro de la República de Panamá, títulos representativos de derechos sobre bienes inmuebles o en el negocio de desarrollo y administración inmobiliaria, en la República de Panamá.

La Sociedad de Inversión Inmobiliaria invierte específicamente en activos inmobiliarios o en activos cuyos subyacentes sean activos inmobiliarios destinados principalmente para su arrendamiento u otro tipo de operación que devengue ingresos para la Sociedad, y que tengan el potencial de generar flujos de caja periódicos y, al mismo tiempo, una expectativa razonable de valorización a largo plazo. Sus oficinas se encuentran ubicadas en Calle 50, Plaza Credicorp Bank, Piso 24, Ciudad de Panamá y actualmente es propietario de la mayoría de las oficinas y locales comerciales ubicados en cuatro (4) inmuebles estratégicamente localizados en la República de Panamá, y se dedica a arrendarlas, recibiendo cánones de arrendamiento periódicos.

### *Misión*

"Gestionar, desarrollar y administrar proyectos inmobiliarios de altos estándares, con el propósito de generar bienestar y valor a nuestros colaboradores, clientes, proveedores y accionistas, a la vez que se incrementa el prestigio de Regency Real Estate Developers".

### *Visión*

"Empresa líder en el desarrollo de proyectos inmobiliarios de alta valorización e innovación con una excelente gestión empresarial y el profesionalismo que exige un mercado veloz y cambiante".

A la fecha de análisis, el capital social autorizado de Bayport Enterprises consta de cien mil (100,000) acciones comunes con valor nominal de B/.1.00 y 3,648 acciones sin valor nominal, totalizando al cierre de 2020 un capital social de B/. 2.6 millones, en donde Exerbro Ltd. controla directamente a Bayport Enterprises. A diciembre 2021 la junta directiva de la compañía se compone de la siguiente manera:

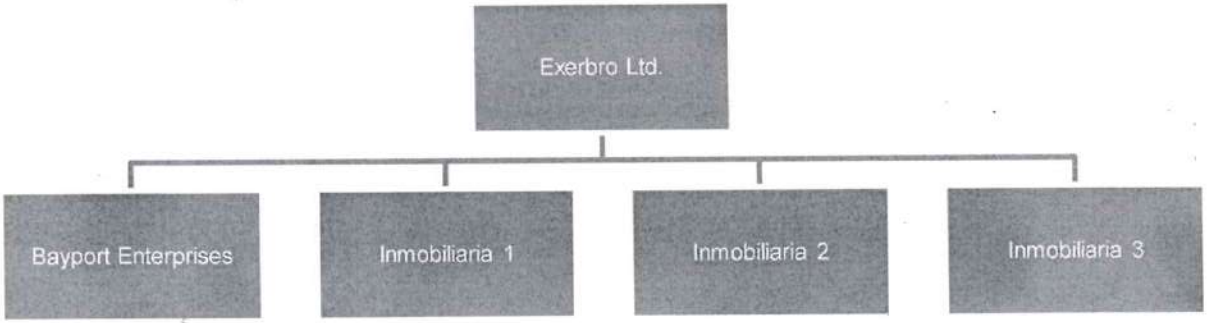
**JUNTA DIRECTIVA**

| Nombre | Cargo | Años de experiencia |
|---|---|---|
| Michael Harari | Director / Presidente | Más de 20 |
| Morris I. Harari | Director / Secretario | Más de 10 |
| Mirna Rodriguez | Director / Tesorero | Más de 15 |
| Antonio Latorraca | Director Independiente / Vocal | Más de 20 |

**Fuente**: Bayport Enterprises / **Elaboración**: PCR

MMG Asset Management, Corp., ha sido designada por la Sociedad, para actuar como su Administrador de Inversiones, para lo cual han celebrado un contrato de administración de inversiones suscrito el día 14 de noviembre de 2016 (en adelante el "Contrato de Administración") con el fin de ejercer tareas administrativas, de manejo y de inversión. MMG Asset Management, Corp., es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República de Panamá, mediante escritura pública número 5,162 de 12 de julio de 2000, inscrita en la Sección Mercantil a Ficha 382995, Documento 132223 y debidamente autorizada para actuar como Administrador de Sociedades de Inversión, tal como consta en Resolución No. CNV-135-06 del 07 de junio de 2006 de la Superintendencia del Mercado de Valores. Como Administrador de Inversiones, tendrá todas las atribuciones y responsabilidades que le otorgue la Junta Directiva de la sociedad de inversión.

**ORGANIGRAMA**




Para el año 2022, la compañía está considerando una reestructuración empresarial derivado de la emisión de bonos corporativos, en donde las inmobiliarias pasarían a ser subsidiarias directas de Bayport Enterprises, las cuales recibiran las facilidades crediticias.

**Responsabilidad Social Empresarial**[1]
Bayport Enterprises cuenta con una política de ética la cual se fundamenta en los principios básicos de la compañía detallados a continuación:

- Trabajar siempre dentro de la ley
- Conducirse con integridad en todo momento
- Mantener registros exactos y honestos
- Trabajar por el bien común y la competitividad en los mercados
- Respeto a los demás y empatía para crear un ambiente de armonía
- Responsabilidad por las conductas y por los resultados
- Tener una comunicación transparente

Adicional a lo anterior, la compañía cuenta con un código de ética aplicable a todos sus proveedores el cual tiene como objetivo la gestión de los mismos, cumpliendo con todos los requisitos de ley y a la vez mantener la integridad como empresa a través de sus colaboradores y las relaciones comerciales generadas por ellos. Dentro de los aspectos generales de este código, se puede mencionar que todos los proveedores deben de cumplir de manera obligatorio con todos los puntos contenidos dentro de este, así como con las regulaciones y normativas de seguridad, mantenimiento, calidad y servicio al cliente exigidas por parte de Regency Real Estate Developers.

***Valores corporativos***
Los valores corporativos de Bayport Enterprises se enlistan a continuación:

- Responsabilidad
- Integridad
- Transparencia
- Innovación
- Constancia.

[1] Información obtenida con la encuesta ESG actualizada en junio 2022

## Operaciones y Estrategias

La actividad principal de Bayport Enterprises es la inversión y gestión de proyectos inmobiliarios. Actualmente, la principal fuente de ingresos de la compañía deriva de los cuatro bienes inmuebles que posee, todos con una ubicación estratégica para un mejor aprovechamiento de mercado, los cuales son administrados por MMG Bank. Los inmuebles en cuestión son los siguientes:

- **Torre de las Américas:** Es un exclusivo complejo de oficinas con área comercial y múltiples amenidades, cuyo núcleo principal está conformado por un atrio y cuenta con los más altos estándares en cuanto a tecnología, seguridad, confort y servicio personalizado. Inició su construcción en el año 2004, finalizando la primera fase en el año 2006 con dos torres modernas de 21 pisos (Torres A y B). Luego inició la segunda fase en donde se construyó una torre de 34 pisos (Torre C) que finalizó en el año 2009.
- **Plaza Credicorp Bank:** Conocido como "El edificio inteligente", estratégicamente ubicado en Calle 50 con fácil acceso a Vía Israel. Fue inaugurado en el año 1997, siendo el primero en su categoría en la Ciudad de Panamá y convirtiéndose en un icono dentro de esta. Cuenta con 30,000 $m^2$ de área rentable en 31 pisos.
- **Plaza New York:** Fue inaugurada en el año 1988 y es un complejo mixto de oficinas y locales comerciales dentro de la tradicional área bancaria de Panamá, con una privilegiada ubicación sobre una de las avenidas de mayor tránsito de la ciudad, Calle 50.
- **Albrook Commercial Park:** Desarrollo mixto de oficinas, locales y bodegas, inaugurado durante el año 1997. Cuenta con un patio para contenedores de cuarenta pies y es pionero en el desarrollo comercial en las áreas revertidas de la Ciudad de Panamá. Se encuentra estratégicamente ubicado en Calle Viste, Corregimiento de Ancón, Ciudad de Panamá.

Derivado de lo anterior, la compañía mantiene una correcta gestión en cuanto a su riesgo operativo, considerando el apoyo y soporte de MMG Asset Management, Corp en cuanto a la administración de bienes inmuebles, así como sus adecuadas prácticas de gobierno corporativo y responsabilidad social empresarial y sus 25 años de experiencia dentro del mercado inmobiliario.

## Análisis Financiero[2]

### Activos

Para diciembre de 2021, los activos de Bayport Enterprises, S.A. se componen en un 93.4 % por sus activos no corrientes, dejando el restante 6.6% en sus pasivos corrientes. Debido al giro del negocio es importante destacar que a la fecha de análisis el principal rubro del activo no corriente lo componen las propiedades de inversión, totalizado B/. 211.0 millones y con un incremento respecto a su año inmediato anterior (+2.0%), mientras el restante se desglosa en inversiones en asociada con un B/. 4.2 millones manteniéndose constante respecto al 2020 y un pequeño rubro de otros activos por B/. 1.2 millones. Por su parte, los activos corrientes, tienen su mayor proporción en el efectivo y sus equivalentes totalizando a diciembre 2021 en B/. 10.4 millones, sufriendo un mínimo decremento del 4.9% (diciembre 2020: B/. 11.0 millones), siguiendo así en menor proporción se posicionan los arrendamientos por cobrar con B/.2.5 millones (+27.8%), otros activos con B/2.3 millones y las cuentas por cobrar relacionadas por B/.219.1 miles.

**Fuente**: Bayport Enterprises, S.A. / **Elaboración**: PCR

[2] El análisis financiero se basó en los Estados Financieros de Bayport Enterprises, S.A.

**Pasivos y Patrimonio**

A diciembre de 2021, los pasivos de la compañía totalizaron en B/. 38.9 millones, registrando un decremento interanual de B/. 3.5 millones (-8.3%), como resultado principal de la disminución en sus bonos corporativos por un valor de B/ 4.0 millones (-11.2%) en el pasivo no corriente por amortizaciones a capital. Por su parte, en el pasivo corriente se observó un aumento en los bonos corporativos por B/.303.4 miles, correspondientes a la reclasificación de la deuda en el año en curso, adicional en sus pasivos corrientes solo se observa la cuenta de otros pasivos la cual totalizó a la fecha de análisis B/. 732.0 miles y causando una disminución del 6.0% respecto a su año inmediato anterior, así como sus cuentas por pagar comerciales que totalizaron B/. 908.1 miles a la fecha de análisis.

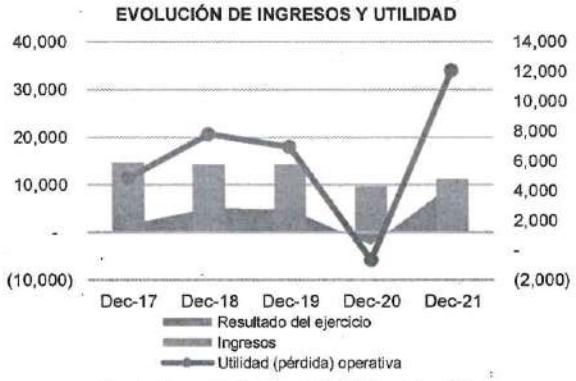
Por otro lado, el patrimonio de la entidad se encontró conformado a la fecha de análisis en B/.2.6 millones en acciones comunes y lo cual se ha mantenido desde el año 2018 con la nueva capitalización. En cuanto a las utilidades retenidas, estas conformaron 99.2% del total del patrimonio y diciembre de 2021 reflejaron un aumento de B/. 7.5 millones derivado de las utilidades del periodo.

**Fuente**: Bayport Enterprises, S.A. / **Elaboración**: PCR

**Resultados Financieros**

Para la fecha de análisis, la entidad totalizó con B/. 11.2 millones de ingresos, de los cuales un 98.1% corresponden a la renta de propiedades de inversión, siendo este el giro de negocio de la entidad y en una mínima parte de 1.9% los ingresos por servicios. Se puede observar una recuperación de ingresos, con respecto a su año inmediato anterior y denotando un crecimiento de B/.1.5 millones (+15.4%), los cuales aún no pueden ser comparables con los resultados prepandemia desde el año 2019.

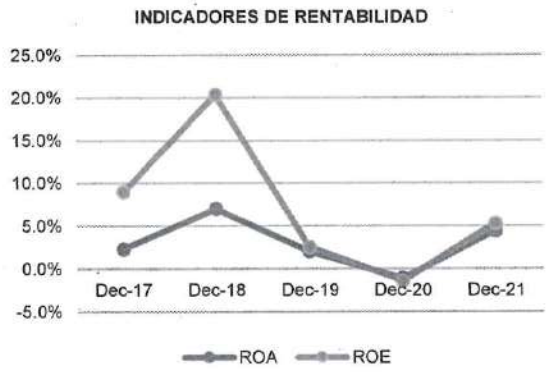
Por su parte en sus resultados de operación, se observa una elevada recuperación, totalizando a la fecha de análisis B/.12.1 millones (diciembre 2020: B/. -668.2 miles).




**Fuente**: Bayport Enterprises, S.A. / **Elaboración**: PCR

**Rentabilidad**

A diciembre 2021, Bayport Enterprises, S.A. registró una ganancia neta en libros por B/. 10.2 millones, con un incremento considerable en comparación al año anterior donde se presentaba un déficit para el periodo en curso (diciembre 2020: -B/. -2.6 millones), esto como resultado principal de una ganancia en el valor razonable por las propiedades de inversión, anudado a la recuperación de los ingresos a la fecha de análisis en B/.1.5 millones (+15.4%). Por consiguiente, sus indicadores a la fecha de análisis se mostraron positivos en comparación a su año predecesor, totalizando el ROE en 5.3% y ROA en 4.4%, mostrando una mejora también en comparación de 2020 donde la entidad mantenía resultados positivos. Lo anterior, como resultado principal de la ganancia en el valor razonable de las propiedades de inversión, mejorando su utilidad operativa considerablemente a la fecha de análisis y siendo la más alta en los últimos 5 años de operación.




**Fuente:** Bayport Enterprises, S.A. / **Elaboración:** PCR

**Liquidez y Flujo de Efectivo**

Para la fecha de análisis, los activos corrientes de la compañía ascendieron a B/. 15.4millones (-0.2% veces), los cuales representaron el 6.6% del total de los activos, y están estructurados por el efectivo (B/. 10.4 millones); los arrendamientos por cobrar (B/.2.5 millones); otros activos (B/.2.3 millones) y por último las cuentas por cobrar a partes relacionadas (B/. 219.2 miles). Asimismo, en lo que respecta a los pasivos corrientes, estos se situaron en B/. 5.7 millones, presentando un incremento interanual de 10.6% veces (diciembre 2020: B/. 5.2 millones), producto principalmente de la reclasificación del pago de bonos en su corto plazo. Derivado de lo anterior, se produjo un aumento en su capital de trabajo[3], pasando de B/.10.2 millones en 2020 a 9.6 millones en el año 2021.

Por su parte se observa también una disminución de su razón circulante donde a la fecha de análisis se situó en 2.7 veces disminuyendo 0.2 veces respecto a su año anterior, sin embargo, se puede determinar que la empresa en caso excepcional de su cancelación de deuda a corto plazo tiene la capacidad necesaria de cubrir sus obligaciones de manera inmediata.

**Fuente:** Bayport Enterprises, S.A. / **Elaboración:** PCR

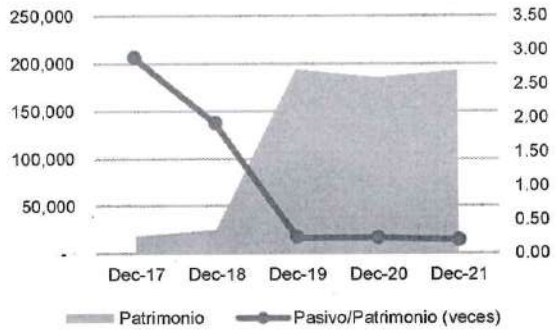
[3] Pasivo Corriente – Activo Corriente

**Solvencia y Endeudamiento**

Con respecto a su patrimonio, aumentó en B/.7.5 millones (+4.1%), debido a los resultados acumulados situándose a la fecha de análisis en B/.192.9 millones (diciembre 2020: B/. 185.4 millones). Por otro lado, el pasivo disminuyó en B/. 3.5 millones (-8.3%), principalmente por el pago en la deuda de bonos (-9.4%). En su efecto, el endeudamiento patrimonial se situó a la fecha de análisis en 0.20 veces, con una leve baja con respecto al de su año anterior (diciembre 2020: 0.23 veces), donde se puede notar que la entidad posee un bajo nivel de endeudamiento y se ha mantenido constante a través de los últimos 3 años. En este entendido, se observa a Bayport Enterprises con una sólida base para cumplir con sus obligaciones y se espera no se deteriore en el tiempo.

Adicional, PCR consideró un escenario donde el emisor pueda colocar la totalidad del nuevo prospecto de bonos por B/. 200 millones, donde se podía observar un cambio significativo en su endeudamiento patrimonial pasando de 0.20 veces en la fecha de análisis, a un 1.20 veces. Considerando la totalidad de la deuda se puede observar que el emisor al tener un patrimonio holgado y de acuerdo al giro del negocio de construcción, no se observa un mayor riesgo, ya que el endeudamiento patrimonial se encuentra relativamente bajo en comparación del sector.

**EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL**




**Fuente**: Bayport Enterprises, S.A. / **Elaboración**: PCR

## Instrumento calificado

| PRINCIPALES TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LA EMISIÓN | |
|---|---|
| **Características Generales del Programa Rotativo de Bonos Corporativos Inmobiliarios** | |
| **Emisor:** | Bayport Enterprises, S.A. |
| **Instrumento:** | Bonos corporativos |
| **Fecha de oferta inicial** | La Fecha de Oferta y Fecha de Emisión de la primera Serie Comercial y de la primera Serie Subordinada, según corresponda, serán comunicadas mediante Suplemento al Prospecto Informativo. |
| **Moneda:** | Dólares de los Estados Unidos de América |
| **Monto de la oferta:** | Hasta doscientos millones con 00/100 dólares (US$200,000,000.00) |
| **Series rotativas:** | Los bonos serán emitidos, en forma rotativa, en varias series. |
| **Forma y denominación de los bonos:** | Los Bonos serán emitidos en forma nominativa, rotativa, registrados y sin cupones en denominaciones de mil Dólares (US$1,000), moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, o múltiplos de dicha denominación. |
| **Precio inicial de la oferta:** | Para cada Serie de Bonos, la Fecha de la Oferta será aquella fecha a partir de la cual se ofrecerán en venta dicha Serie de Bonos. Para cada Serie de Bonos, el Emisor notificará de dicha fecha a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, a más tardar tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie a emitir, por medio de un suplemento 7 a este Prospecto Informativo. |
| **Fecha de vencimiento:** | Series Comerciales: Hasta 12 años a partir de la Fecha de Emisión de cada Serie Comercial. La Fecha de Vencimiento de cada Serie Comercial será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, a más tardar tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie a emitir, por medio de un suplemento a este Prospecto Informativo.<br>Series Subordinadas: 20 años a partir de la Fecha de Emisión de cada Serie Subordinada |
| **Pago a capital:** | Series Comerciales: La forma en que se hagan los pagos al capital de cada serie de bonos emitidos bajo las Series Comerciales será notificada a la Superintendencia del Mercado de Valores y la Bolsa de Valores de Panamá mediante un suplemento al Prospecto Informativo a más tardar tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie a emitir.<br>Series subordinadas: Un único pago en la Fecha de Vencimiento o Redención Anticipada (de haberla) de cada Serie Subordinada, siempre y cuando se haya cancelado el capital e intereses de todas las Series Comerciales emitidas a la fecha |
| **Tasa de interés:** | La tasa de interés para cada una de las Series Comerciales y Subordinadas de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, a más tardar tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie a emitir, por medio de un suplemento a este Prospecto Informativo. La tasa de interés para la primera Serie Subordinada será una tasa fija de 10% anual.<br>Para la serie C la tasa de interés será fija y del 12%. |
| **Redención Anticipada:** | Series Comerciales: El Emisor podrá redimir anticipadamente, parcial o totalmente, las Series Comerciales. El Emisor notificará la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, la fecha a partir de la cual podrá redimir anticipadamente, parcial o totalmente, la Serie Comercial correspondiente, así como cualquier penalidad aplicable, a más tardar tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie a emitir, por medio de un suplemento al prospecto informativo.<br>Series Subordinadas: La redención anticipada de las Series Subordinadas seguirá lo establecido en la Sección III(A)(14) de este Prospecto Informativo, será efectiva en una Fecha de Pago, y condicionada a que las Series Comerciales, emitidas a la fecha, hayan sido pagadas y canceladas en su totalidad. Las redenciones anticipadas, parciales o totales de las Series Subordinadas no aplicarán el pago de penalidades. |
| **Fuente de pago:** | El pago de capital e intereses de los Bonos provendrá de los recursos generales del Emisor. No se constituirá un fondo de redención. |
| **Garantías:** | Series Comerciales: Únicamente las Series Comerciales estarán garantizadas por un fideicomiso de garantía, el cual se constituirá con Banistmo Investment Corporation, S.A. en calidad de Fiduciario en beneficio 9 de los tenedores de Bonos de las Series Comerciales, en el cual se depositarán los siguientes bienes fiduciarios, entre otros: i. Aporte inicial por la suma de US$1,000 depositados en la Cuenta Única (el "Aporte Inicial"). ii. Primera hipoteca y anticresis sobre los bienes inmuebles detallados en la Sección III(F) de este Prospecto Informativo, propiedad del Emisor, cuyo valor de avalúo independiente deberá cubrir en todo momento al menos ciento veinte por ciento (120%) del saldo de capital de las Series Comerciales de Bonos emitidas a la fecha (los "Bienes Inmuebles"). iii. Cesión irrevocable en garantía (sujeta a condición suspensiva) de los Cánones de Arrendamiento (como dicho término se define más adelante), presentes y futuros, derivados de los Contratos de Arrendamiento suscritos entre el Emisor y los arrendatarios de dichos Bienes Inmuebles. Los Cánones de Arrendamiento, tendrán que cubrir al menos 1.25 veces el pago de capital e intereses de las Series Comerciales, medida de manera anual, de acuerdo a la Sección III(F)(iii) de este Prospecto Informativo. En caso de que ocurra uno o más de los Eventos de Vencimiento Anticipado, el Fiduciario notificará a los arrendatarios de la cesión de los Cánones de Arrendamiento para que estos últimos puedan hacer buen pago a la Cuenta Única del Fideicomiso. iv. En caso de que la relación EBITDA/ Servicio de Deuda de los últimos doce (12) meses que cubra el pago de capital e intereses próximos a vencer, sea menor que 1.25 veces, medida de manera anual, el Emisor deberá: (i) ceder ingresos adicionales al Fideicomiso, a satisfacción del fiduciario y/o (ii) incrementar el canon de arrendamiento de las empresas de su grupo económico que alquilan espacios en los inmuebles del Emisor a precios de mercado registrados a la fecha en que se comunique dicho incumplimiento y/o (iii) causar que las compañías Vaxhaul Mortgage Corp., administradora de estacionamientos de Torre de las Américas y Auto City Enterprises S.A., administradora de estacionamientos de Plaza Credicorp Bank, cedan sus ingresos al Fideicomiso, sin perjuicio que durante el plazo de la emisión se tome la decisión de incorporar y consolidar a dichas empresas como parte del Emisor v. Endoso de las pólizas de seguro de los Bienes Inmuebles hipotecados que cubran al menos el ochenta por ciento (80%) del valor actualizado de las mejoras construidas sobre ellos. Las coberturas mínimas están definidas en la Sección III (F) (iv) de este Prospecto Informativo. vi. Todos los dineros depositados en las Cuentas Fiduciarias incluyendo, la Cuenta Única y la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda. vii. Cualesquiera otros dineros, bienes o derechos que, de tiempo en tiempo, se traspasen al Fiduciario para que queden sujetos al Fideicomiso |

| | |
|---|---|
| **Uso de los fondos:** | 1. Aproximadamente US$45,633,966 serán destinados para cancelar préstamos bancarios existentes, cuentas por pagar a compañías relacionadas Lowgate, Inc., Jesky Securities Ltd. y First Federal Financial, Corp. y a accionistas, que fueron utilizados para hacer 10 inversiones en propiedades inmobiliarias que actualmente son parte de los activos inmobiliarios del Emisor. 2. Aproximadamente US$4.4 millones serán (i)comprados por el Emisor en bonos privados emitidos por empresas relacionadas que se dediquen al negocio de desarrollo y administración inmobiliaria. Dichos bonos privados tendrán garantías reales (hipoteca sobre los inmuebles) Estos nuevos bonos privados tendrán un plan de repago de capital e intereses similares a los términos de los Bonos. Los intereses recibidos pagados bajo los bonos privados serán utilizados para el pago de los Bonos o (ii) invertido como capital en subsidiarias que a su vez inviertan sus activos de conformidad con las Políticas de Inversión establecidas en el Articulo 9 del Acuerdo 02-2014 del 6 de agosto del 2014 emitido por la Superintendencia del Mercado de Valores. 3. El monto restante, aproximadamente US$149 millones, será utilizado para el desarrollo y la administración de proyectos inmobiliarios del Emisor. |
| **Estructurador:** | Banistmo, S.A. |
| **Agente de pago, registro y transferencia** | Banistmo, S.A. |
| **Casa de valores y puestos de bolsa** | Valores Banistmo, S.A. |
| **Agente fiduciario:** | Banistmo Investment Corporation, S.A. |
| **Custodio:** | Central Latinoamericana de Valores, S.A. (Latinclear) |

**Fuente**: Bayport Enterprises, S.A. / **Elaboración**: PCR

**Uso de fondos**

El uso de los fondos derivados de la emisión de los bonos corporativos son los siguientes:

1. Aproximadamente US$45,633,966 serán destinados para cancelar préstamos bancarios existentes, cuentas por pagar a compañías relacionadas Lowgate, Inc., Jesky Securities Ltd. y First Federal Financial, Corp. y a accionistas, que fueron utilizados para hacer 10 inversiones en propiedades inmobiliarias que actualmente son parte de los activos inmobiliarios del Emisor.
2. Aproximadamente US$4.4 millones serán (i)comprados por el Emisor en bonos privados emitidos por empresas relacionadas que se dediquen al negocio de desarrollo y administración inmobiliaria. Dichos bonos privados tendrán garantías reales (hipoteca sobre los inmuebles) Estos nuevos bonos privados tendrán un plan de repago de capital e intereses similares a los términos de los Bonos. Los intereses recibidos pagados bajo los bonos privados serán utilizados para el pago de los Bonos o (ii) invertido como capital en subsidiarias que a su vez inviertan sus activos.
3. El monto restante, aproximadamente US$149 millones, será utilizado para el desarrollo y la administración de proyectos inmobiliarios del Emisor

**Redención anticipada**

Series Comerciales: El Emisor podrá redimir anticipadamente, parcial o totalmente, las Series Comerciales. El Emisor notificará la Superintendencia de Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, la fecha a partir de la cual podrá redimir anticipadamente, parcial o totalmente, la Serie Comercial correspondiente, así como cualquier penalidad aplicable, a más tardar tres (3) días hábiles antes de la Fecha de Oferta de la respectiva Serie a emitir, por medio de un suplemento al prospecto informativo.

Series Subordinadas: La redención anticipada de las Series Subordinadas seguirá lo establecido en la Sección III(A)(14) de este Prospecto Informativo, será efectiva en una Fecha de Pago, y condicionada a que las Series Comerciales, emitidas a la fecha, hayan sido pagadas y canceladas en su totalidad. Las redenciones anticipadas, parciales o totales de las Series Subordinadas no aplicarán el pago de penalidades.

**Garantías**

El programa de bonos corporativo cuenta con las siguientes garantías:

| Tipo de garantía | Valor en USD$ | Cobertura |
|---|---|---|
| Aporte inicial a una cuenta única | 1,000.00 | 0.0% |
| Primera hipoteca y anticresis sobre Bienes Inmuebles detallados en este Prospecto Informativo, propiedad del Emisor, cuyo valor de avalúo independiente deberá cubrir en todo momento al menos ciento veinte por ciento (120%) del saldo de capital de los Bonos de las Series Comerciales. | 60,013,616.85 | 120.0% |
| Cesión en garantía (sujeta a condición suspensiva) de los Cánones de Arrendamientos que efectuarán los arrendatarios actuales o futuros de los locales comerciales, depósitos y estacionamientos ubicados en Torre de las Américas (Torres A, B y C), Plaza Credicorp Bank, PH Albrook Commercial Park y Plaza New York (los "Cánones de Arrendamiento"). Los Cánones de Arrendamiento, tendrán que cubrir al menos 1.25 veces el pago de capital e intereses de las Series Comerciales, medidos de manera anual | 1,419,426.84 | 1.25 veces el pago de capital e intereses de las Series Comerciales. |
| Cesión en garantía de la póliza de seguro de incendio (con cobertura catastrófica) emitida por una compañía aceptable al Fiduciario y que cubrirá al menos el ochenta por ciento (80%) del valor actualizado de las mejoras construidas sobre ellos | -- | -- |

**Fuente**: Bayport Enterprises, S.A. / **Elaboración**: PCR

## Proyecciones financieras

Bayport Enterprises realizó proyecciones financieras para un período de diez años en donde los ingresos provienen de los alquileres generados por parte de los cuatro bienes inmuebles (Torre de las Américas, Plaza Credicorp Bank, Plaza New York y Albrook Commercial Park) los cuales son arrendados por MMG Asset Management, Corp. Los costos y gastos corresponden únicamente a gastos de administración y de ventas. Adicionalmente, los supuestos bases considerados dentro del modelo financiero son los siguientes:

- El crecimiento de ingresos durante los diez años es del 3%.
- El crecimiento de egresos durante los diez años es del 3%.
- La provisión de cuentas malas sobre los ingresos es del 1% para los diez años.

Para finales del año 2022, la compañía proyecta ingresos por un total de B/. 11.8 millones y los gastos de administración y ventas B/. 2.4 millones, lo que da como resultado un EBITDA positivo de B/. 8.3 millones. Es importante mencionar que, a lo largo de los diez años, la compañía no proyectó salidas ni entradas de efectivo en el flujo de inversión considerando que la emisión es para la reestructuración de deuda y financiamiento de sus subsidiarias. El flujo de financiamiento está compuesto por los gastos financieros derivados de la emisión de bonos, así como las amortizaciones periódicas de capital totalizando B/. 6.4 millones. Considerando lo anterior, el índice de cobertura sobre gastos financieros para el año 2022 se proyecta en 3.6 veces y la cobertura sobre el servicio de deuda en 1.3 veces. En la evaluación promedio de los diez años el flujo operativo promedio totalizó B/. 9.8 millones, lo que refleja un resultado positivo durante todos los años. El flujo de financiamiento promedio de los diez años se ubicó en B/. 6.3 millones, considerando los gastos financieros y la amortización de capital, dando como resultado una cobertura sobre gastos financieros de 18.4 veces y la cobertura promedio sobre el servicio de deuda es de 1.6 veces, denotando adecuados niveles de cobertura y siendo capaces de cubrir con sus obligaciones financieras a largo plazo.

**PROYECCIONES FINANCIERAS**

| Flujo de efectivo (cifras en miles de B/). | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Flujo operativo | | | | | | | | | | | |
| Ingresos Netos | 11,770 | 12,124 | 12,487 | 12,862 | 13,248 | 13,645 | 14,055 | 14,476 | 14,911 | 15,358 | 15,819 |
| Gastos de Ventas y Administración | (2,454) | (2,528) | (2,604) | (2,682) | (2,762) | (2,845) | (2,930) | (3,018) | (3,109) | (3,202) | (3,298) |
| Cargos Corporativos (PPTY) | | | | | | | | | | | |
| Cargos Corporativos (RRED) | (877) | (877) | (877) | (877) | (877) | (877) | (877) | (877) | (877) | (877) | (877) |
| Provision de Cuentas Malas | (99) | (121) | (125) | (129) | (132) | (136) | (141) | (145) | (149) | (154) | (158) |
| Gastos de depreciación | (2,986) | (2,986) | (2,986) | (2,986) | (2,986) | (2,986) | (2,986) | (2,986) | (2,986) | (2,986) | (2,986) |
| Utilidad operativa | 5,356 | 5,612 | 5,897 | 6,189 | 6,491 | 6,801 | 7,121 | 7,451 | 7,790 | 8,140 | 8,500 |
| (+) depreciación | 2,986 | 2,986 | 2,986 | 2,986 | 2,986 | 2,986 | 2,986 | 2,986 | 2,986 | 2,986 | 2,986 |
| **EBITDA** | **8,341** | **8,598** | **8,882** | **9,175** | **9,476** | **9,787** | **10,107** | **10,436** | **10,776** | **11,125** | **11,485** |
| **Flujo de financiamiento** | | | | | | | | | | | |
| Gastos por intereses | (2,307) | (2,379) | (2,203) | (2,065) | (1,905) | (1,661) | (1,407) | (1,130) | (838) | (518) | (92) |
| Amortización de capital | (4,085) | (3,550) | (3,750) | (4,050) | (4,350) | (4,650) | (4,950) | (5,300) | (5,650) | (7,450) | (4,550) |
| **Flujo de caja de financiamiento** | **(6,392)** | **(5,929)** | **(5,953)** | **(6,115)** | **(6,255)** | **(6,311)** | **(6,357)** | **(6,430)** | **(6,488)** | **(7,968)** | **(4,642)** |
| **Flujo de caja libre** | **1,949** | **2,669** | **2,929** | **3,060** | **3,221** | **3,476** | **3,750** | **4,006** | **4,288** | **3,157** | **6,843** |
| **Flujo de caja libre acumulado** | **1,949** | **4,618** | **7,547** | **10,607** | **13,828** | **17,304** | **21,054** | **25,060** | **29,348** | **32,505** | **39,349** |

**Fuente:** Bayport Enterprises, S.A. / **Elaboración:** PCR

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **EBITDA/GASTOS FINANCIEROS** | 3.6 | 3.6 | 4.0 | 4.4 | 5.0 | 5.9 | 7.2 | 9.2 | 12.9 | 21.5 | 124.8 |
| **EBITDA/SERVICIO DE DEUDA** | 1.3 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.7 | 1.4 | 2.5 |

**Análisis de sensibilidad**

Para el análisis de sensibilidad, se consideró como variable crítica el nivel de ingresos por alquileres generados por parte de los bienes inmuebles debido a que, según los datos observados, es la variable más sensible al cambio. Bajo este escenario con dicha variable estresada, se determinó que para las coberturas sobre el servicio de deuda durante el año 2022 sea ajustada en 1, los ingresos deben disminuir en un 16.6%. En cuanto a los diez años proyectados, para que la cobertura del EBITDA sobre el servicio de deuda sea ajustada en 1, los ingresos deben disminuir en un promedio de 25.8%.

Es importante mencionar que, este escenario es poco probable considerando que los bienes inmuebles generan un flujo de ingresos constantes considerando su ubicación estratégica y la alta ocupación que poseen, aunado con la recuperación económica del país. Adicionalmente, según la información histórica de la compañía, el único período en el cual se reflejó una reducción considerable en los ingresos fue en el año 2020 como consecuencia de las restricciones implementadas para contener la pandemia COVID-19. Durante el año 2021 se observa una adecuada recuperación, en donde se puede observar que la compañía registra un nivel de ingresos similar a lo registrado en los años prepandemia.

Adicionalmente, se consideró la variable de gastos de venta y administración para determinar qué tan sensible es al cambio y evaluar su impacto dentro de las proyecciones financieras realizadas por la compañía. Bajo este escenario, se determinó que los gastos generales y administrativos deben de aumentar en 79.6% en el año 2022 para que la cobertura del EBITDA sobre el servicio de deuda arroje un resultado de 1. Para los diez años promedio, los gastos deben de aumentar en un valor promedio de 123.8% para tener un impacto significativo. De esta manera, se puede concluir que la variable utilizada no es tan sensible ante un escenario de estrés, debido a la adecuada estructura de ingresos que mantiene la compañía, así como la correcta gestión de los gastos lo que les permite generar un flujo de caja positivo durante todos los años.

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **EBITDA / Gastos financieros** | 2.8 | 2.5 | 2.7 | 3.0 | 3.3 | 3.8 | 4.3 | 5.7 | 7.7 | 15.4 | 50.4 |
| **EBITDA / Servicio de deuda** | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |

## BALANCE GENERAL

| Balance General Bayport Enterprises, S.A. (Cifras en miles de B/.) | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Activo** | **71,582** | **74,437** | **239,518** | **227,741** | **231,742** |
| **Activos No Corrientes** | **61,132** | **57,558** | **221,068** | **212,342** | **216,380** |
| Propiedades de inversión | 54,868 | 51,654 | 215,290 | 206,878 | 210,995 |
| Cuentas por cobrar-partes relacionadas | 4,199 | 4,426 | 4,421 | - | - |
| Otras cuentas por cobrar | 1,538 | 962 | 907 | - | - |
| Mobiliario y equipo, neto | 469 | 458 | 392 | - | - |
| Inversión en asociada | - | - | - | 4,199 | 4,199 |
| Otros activos | 58 | 58 | 58 | 1,266 | 1,185 |
| **Activos Corrientes** | **10,450** | **16,879** | **18,451** | **15,399** | **15,363** |
| Arrendamientos por cobrar | 1,068 | 432 | 554 | 1,935 | 2,472 |
| Cuentas por cobrar-partes relacionadas | 170 | - | - | 220 | 219 |
| Otros activos | 145 | - | 321 | 2,285 | 2,252 |
| Depósitos a plazo | 6,624 | 13,172 | 14,712 | - | - |
| Impuesto sobre la renta pagado por anticipado | - | 504 | 373 | - | - |
| Fondo de fideicomiso para uso específico | 657 | 1,412 | 1,485 | - | - |
| Efectivo y equivalentes a efectivo | 1,785 | 1,360 | 1,007 | 10,959 | 10,420 |
| **Pasivos** | **53,151** | **48,946** | **45,492** | **42,364** | **38,854** |
| **Pasivos no Corrientes** | **48,702** | **44,632** | **40,925** | **37,186** | **33,129** |
| Bonos corporativos (largo plazo) | 46,652 | 43,443 | 39,974 | 36,224 | 32,171 |
| Depósitos en garantía de arrendatarios | 1,963 | 1,189 | 951 | 963 | 959 |
| Pasivo por impuesto diferido | 87 | - | - | - | - |
| **Pasivos Corrientes** | **4,449** | **4,314** | **4,568** | **5,178** | **5,725** |
| Bonos corporativos (corto plazo) | 3,000 | 3,241 | 3,501 | 3,782 | 4,085 |
| Cuentas por pagar comerciales | 736 | 353 | 337 | 618 | 908 |
| Otros pasivos | 713 | 720 | 730 | 779 | 732 |
| **Patrimonio** | **18,431** | **25,491** | **194,026** | **185,377** | **192,888** |
| Acciones comunes | 100 | 2,635 | 2,635 | 2,635 | 2,635 |
| Utilidades retenidas | 19,378 | 23,969 | 192,503 | 183,854 | 191,365 |
| Impuesto complementario | (1,047) | (1,113) | (1,113) | (1,113) | (1,113) |
| **Pasivo + Patrimonio** | **71,582** | **74,437** | **239,518** | **227,741** | **231,742** |

**Fuente**: Bayport Enterprises, S.A. / **Elaboración**: PCR

| Estado de Resultados Bayport Enterprises, S.A. (Cifras en miles de B/.) | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Ingresos** | **14,694** | **14,343** | **14,319** | **9,731** | **11,227** |
| Ingreso por renta de propiedades de inversión | 14,317 | 13,588 | 13,309 | 8,908 | 11,014 |
| Ingresos por servicios de arrendatarios | 377 | 756 | 1,010 | 823 | 214 |
| Gastos directos relacionados a las propiedades de inversión | - | - | - | (1,304) | (1,601) |
| **Ingresos por actividades de operación neto** | **14,694** | **14,343** | **14,319** | **8,427** | **9,627** |
| Gasto de administración | (6,797) | (3,493) | (2,338) | (683) | (1,669) |
| Pérdida en el deterioro de las cuentas por cobrar | - | - | (194) | - | - |
| Depreciación | (3,054) | (3,068) | (101) | - | - |
| Ganancia (pérdida) neta en ajuste a valor razonable a propiedades de inversión | - | - | (4,754) | (8,412) | 4,116 |
| **Utilidad (pérdida) operativa** | **4,843** | **7,783** | **6,932** | **(668)** | **12,073** |
| Ingresos financieros | - | - | - | 436 | 278 |
| Costos financieros | (2,663) | (2,603) | (2,102) | (2,405) | (2,197) |
| **Ingreso (gasto) financiero neto** | **(2,663)** | **(2,603)** | **(2,102)** | **(1,969)** | **(1,919)** |
| **Ganancias antes de impuesto** | **2,180** | **5,180** | **4,831** | **(2,638)** | **10,154** |
| Impuesto sobre la renta | (540) | - | - | - | - |
| **Resultado del ejercicio** | **1,640** | **5,180** | **4,831** | **(2,638)** | **10,154** |

**Fuente**: Bayport Enterprises, S.A. / **Elaboración**: PCR

| Indicadores Financieros Bayport Enterprises, S.A. | dic-17 | dic-18 | dic-19 | dic-20 | dic-21 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Rentabilidad** | | | | | |
| ROA | 2.3% | 7.0% | 2.0% | -1.2% | 4.4% |
| ROE | 8.9% | 20.3% | 2.5% | -1.4% | 5.3% |
| **Liquidez** | | | | | |
| Capital de Trabajo (en miles) | 6,000 | 12,565 | 13,883 | 10,221 | 9,638 |
| Razón de liquidez | 2.3 | 3.9 | 4.0 | 3.0 | 2.7 |
| **Solvencia** | | | | | |
| Pasivo/Patrimonio (veces) | 2.88 | 1.92 | 0.23 | 0.23 | 0.20 |
| Pasivo/Activo Total | 74.3% | 65.8% | 19.0% | 18.6% | 16.8% |
| Patrimonio/Pasivos | 34.7% | 52.1% | 426.5% | 437.6% | 496.4% |
| Patrimonio/Activos | 25.7% | 34.2% | 81.0% | 81.4% | 83.2% |
| **Cobertura** | | | | | |
| EBITDA | 7,357,424 | 10,850,610 | 7,032,993 | -232,542 | 12,351,375 |
| EBITDA/Gastos Financieros | 2.76 | 4.17 | 3.35 | -0.10 | 5.62 |

**Fuente**: Bayport Enterprises, S.A. / **Elaboración**: PCR

## Nota sobre información empleada para el análisis

La información empleada en la presente calificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. El informe se trabajó con el Prospecto Informativo y el Contrato de Fideicomiso en versión preliminar.