

**FORMULARIO IN-T**  
**INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL**

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: BAVARIAN REAL ESTATE INC.

VALORES QUE HA REGISTRADO: BONOS CORPORATIVOS A 9 AÑOS POR B/.16,000,000

NUMEROS DE TELEFONO Y FAX DEL EMISOR: TEL. 378-0400

DIRECCION DE EMISOR: COSTA DEL ESTE, EDIF. BMW CENTER, MEZANINE

DIRECCION DE CORREO ELECTRONICO DEL EMISOR: iarosemena@fasa.com.pa

## I PARTE

### ANALISIS DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La empresa inició operaciones en el 2013, pero fue únicamente a partir de octubre de 2013 que suscribió un acuerdo de compra venta de bienes raíces que le permitió hacer usufructo de los mismos mediante el alquiler.

En Marzo de 2014 se perfeccionó el traspaso de los bienes raíces a propiedad de la empresa.

Los bonos corporativos emitidos por la empresa fueron aprobados por la SMV el 22 de septiembre de 2014 mediante la Resolución No. 445-14, por lo que la emisión fue vendida el 25 de septiembre de 2014.

#### A. Liquidez

La empresa cuenta con la liquidez necesaria para hacer frente a sus deudas las cuales consisten básicamente en el pago de los abonos a intereses y capital de la emisión de bonos corporativos.

El capital de trabajo creció significativamente en el último trimestre con la conversión de la deuda a corto plazo por B/.16,000,000. a bonos corporativos a largo plazo, aumentando el índice de Razón Corriente de 0.14 a 2.26.

#### B. Recursos de Capital

El cambio de la deuda a corto plazo de B/.16,000,000 a bonos a largo plazo incrementó el capital de trabajo de 0.14 a 2.26.

Adicionalmente el Patrimonio de la empresa se incrementó significativamente debido a la revaluación de las propiedades adquiridas, por la diferencia entre el costo y el valor de mercado a la fecha del informe, generando una utilidad de B/.9.4 mio por revaluación.

#### C. Resultados de las operaciones

La empresa mantiene un excelente margen operativo, dado que sus gastos operativos son muy reducidos y sus ingresos están destinados a cubrir los intereses de la deuda y los repagos a capital.

#### D. Análisis de perspectivas

Consideramos que la empresa tiene una operación sana de alquiler que le permite generar una ganancia operativa constante por lo reducido de sus gastos y un interés poco fluctuante. Adicionalmente las dos propiedades de la empresa están ubicadas en lugares cuyo precio de mercado va en ascenso.

**II PARTE  
RESUMEN FINANCIERO**

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
Ventas o Ingresos Totales	2,140,836	1,605,627	1,070,418	535,209
Margen operativo	94%	95%	97%	96%
Gastos Generales y Administrativos	121,251	79,653	32,396	19,794
Utilidad o Pérdida Neta	10,033,760	9,237,993	9,051,158	231,376
Acciones emitidas y en circulación	10	10	10	10
Utilidad o Pérdida por Acción	1,003,376	923,799	905,116	23,138
Depreciación y Amortización	274	163	67	-
Utilidades o pérdidas no recurrentes	-	-	-	-
Gastos Financieros	928,110	696,842	457,599	234,952

BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
Activo Circulante	2,282,416	2,371,514	1,875,337	1,995,193
Activos Totales	29,906,779	29,464,563	28,966,694	20,213,037
Pasivo Circulante	1,010,082	16,579,576	16,268,542	20,056,614
Deuda a Largo Plazo	15,200,000	-	-	-
Acciones Preferidas	-	-	-	-
Capital pagado	3,465,465	3,465,465	3,465,465	10,000
Utilidades Retenidas	9,948,807	9,153,040	8,966,205	146,423
Patrimonio Total	13,414,272	12,618,505	12,431,670	156,423
<b>RAZONES FINANCIERAS</b>				
Dividendo/Acción	-	-	-	-
Deuda Total/Patrimonio	1.21	1.31	1.31	128.22
Capital de trabajo	2.26	0.14	0.12	0.10
Razón Corriente	2.26	0.14	0.12	0.10
Utilidad Operativa/Gastos financieros	2.18	2.19	2.27	2.19

**III PARTE**  
**ESTADOS FINANCIEROS**

Adjuntamos los estados financieros interinos de Bavarian Real Estate Inc. correspondientes al período fiscal de la empresa, del 1 de octubre de 2013 al 30 de septiembre de 2014.

**IV PARTE**  
**DIVULGACION**

Este informe trimestral será divulgado mediante la página web del Grupo Fasa ([www.fasa.com.pa](http://www.fasa.com.pa)), en la sección correspondiente a Bavarian Real Estate Inc., a partir de 6 de diciembre de 2014.

Preparado por:

Inés M. Arosemena B. – Vicepresidente de Administración y Finanzas

correo electrónico: [iarosemena@fasa.com.pa](mailto:iarosemena@fasa.com.pa)

Teléfono: 378-0400

Autorizado por:



---

**Ricardo Roux Moses**  
Representante Legal

**BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**  
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de situación financiera**

Al 30 de septiembre de 2014

(Expresado en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Activos corrientes</b>			
Efectivo	12	423,597	1,000
Cuentas y préstamos por cobrar:			
Préstamos		0	16,000,000
Compañías afiliadas	4, 12	1,526,057	
Otras			400,500
		<u>1,526,057</u>	<u>16,400,500</u>
Anticipos a proveedores	7	332,762	202,800
<b>Total de activos corrientes</b>		<u>2,282,416</u>	<u>16,604,300</u>
<b>Activos no corrientes</b>			
Propiedades de inversión	5	27,622,049	0
Equipo de oficina, neto	6	2,314	0
Otros activos		0	9,100
<b>Total de activos no corrientes</b>		<u>27,624,363</u>	<u>9,100</u>
<b>Total de activos</b>		<u>29,906,779</u>	<u>16,613,400</u>
<b>Pasivos</b>			
<b>Pasivos corrientes</b>			
Préstamo por pagar	8, 12	0	16,000,000
Bonos por pagar, vencimientos corrientes		800,000	
Cuentas por pagar:			
Compañías afiliadas	4, 12	0	383,922
Otras		667	304,431
<b>Total de cuentas por pagar</b>		<u>667</u>	<u>688,353</u>
Intereses por pagar	8, 12	20,226	0
Impuesto sobre la renta por pagar	9	189,189	0
<b>Total de pasivos corrientes</b>		<u>1,010,082</u>	<u>16,688,353</u>
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Bonos por pagar, excluyendo vencimientos corrientes		15,200,000	
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	9	282,425	0
<b>Total de pasivos no corrientes</b>		<u>15,482,425</u>	<u>0</u>
<b>Total de pasivos</b>		<u>16,492,507</u>	<u>16,688,353</u>
<b>Patrimonio</b>			
Acciones comunes con valor nominal de B/.1,000.00 cada una; autorizadas 10 acciones; emitidas y en circulación 10	11	10,000	10,000
Capital adicional pagado	1	3,455,465	0
<b>Total del capital pagado</b>		<u>3,465,465</u>	<u>10,000</u>
Utilidad no distribuidas (déficit acumulado)		9,948,807	-84,953
<b>Total de patrimonio</b>		<u>13,414,272</u>	<u>-74,953</u>
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>		<u>29,906,779</u>	<u>16,613,400</u>

Las notas de las páginas 7 a la 28 son parte integral de estos estados financieros intermedios.

**BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**  
**(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de resultados integrales**

Por el período terminado el 30 de septiembre de 2014

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Operaciones continuas</b>			
Ingresos por arrendamientos	4, 10	2,140,836	0
Gastos de operación		-121,251	-84,953
Depreciación	6	-274	0
<b>Resultados de las actividades de operación</b>		<u>2,019,311</u>	<u>-84,953</u>
Ingresos financieros		1,704	304,431
Costos financieros		-929,814	-304,431
<b>Costos financieros, neto</b>		<u>-928,110</u>	<u>0</u>
Revaluación de propiedades de inversión	5	9,414,173	0
<b>Utilidad (pérdida) antes del impuesto sobre la renta</b>		10,505,374	-84,953
Impuesto sobre la renta:			
Corriente, estimado		-189,189	0
Diferido		-282,425	0
<b>Total de impuesto sobre la renta</b>	9	<u>-471,614</u>	<u>0</u>
<b>Utilidad (pérdida) neta</b>		<u><u>10,033,760</u></u>	<u><u>-84,953</u></u>

*Las notas de las páginas 7 a la 28 son parte integral de estos estados financieros intermedios.*

**BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**  
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de cambios en el patrimonio**

Por el período terminado el 30 de septiembre de 2014

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>Acciones comunes</u>	<u>Capital adicional pagado</u>	<u>Utilidades no distribuidas (déficit acumulado)</u>	<u>Total de patrimonio</u>
Saldo al 1 de mayo de 2013		10,000	0	0	10,000
Resultado integral total del período:					
Pérdida neta		0	0	-84,953	-84,953
Total resultados del período		0	0	-84,953	-84,953
<b>Contribuciones de y distribuciones a los accionistas:</b>					
Capital adicional pagado		0	0	0	0
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	0	0	0
Saldo al 30 de septiembre de 2013		10,000	0	-84,953	-74,953
Saldo al 1 de octubre de 2013		10,000	0	-84,953	-74,953
Resultado integral total del período					
Utilidad neta		0	0	10,033,760	10,033,760
Total resultados del período		0	0	10,033,760	10,033,760
<b>Contribuciones de y distribuciones a los accionistas:</b>					
Capital adicional pagado	1	0	3,455,465	0	3,455,465
Total de contribuciones y distribuciones a los accionistas		0	3,455,465	0	3,455,465
Saldo al 31 de marzo de 2014		10,000	3,455,465	9,948,807	13,414,272

Las notas de las páginas 7 a la 28 son parte integral de estos estados financieros intermedios.

**BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**  
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Estado de flujos de efectivo**

Por los seis meses terminados el 31 de marzo de 2014

(Expresado en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>31-mar-14</u>	<u>30-sep-13</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Utilidad (pérdida) neta		10,033,760	-84,953
Ajuste por:			
Depreciación	6	274	0
Impuesto sobre la renta corriente	9	189,189	0
Impuesto sobre la renta diferido	9	282,425	
Costos financieros		928,110	0
Revaluación de las propiedades de inversión		-9,414,173	0
		<u>2,019,585</u>	<u>-84,953</u>
<b>Cambios en activos y pasivos de operación:</b>			
Cuentas y préstamos por cobrar	4	14,874,443	-16,010,000
Anticipos a proveedores	7	-129,962	-593,300
Otros activos		9,100	-9,100
Cuentas por pagar compañías afiliadas	4	-383,922	383,922
Otras cuentas por pagar		-283,538	304,431
<b>Efectivo neto generado de las actividades de operación</b>		<u>16,105,706</u>	<u>-16,009,000</u>
Intereses pagados		-928,110	0
<b>Efectivo neto provisto por (usado en) las actividades de operación</b>		<u>15,177,596</u>	<u>-16,009,000</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>			
Propiedades de inversión		-18,207,876	
Adquisición de equipo de oficina	6	-2,588	0
Capital adicional pagado	1	3,455,465	10,000
<b>Flujos netos (usado en) provisto por las actividades de inversión</b>		<u>-14,754,999</u>	<u>10,000</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento</b>			
Producto de nuevos préstamos	8		16,000,000
Producto de la emisión de bonos		16,000,000	
Cancelación de préstamos	8	-16,000,000	0
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento</b>		<u>0</u>	<u>16,000,000</u>
Disminución neto en el efectivo		422,597	1,000
Efectivo neto al inicio del período		1,000	0
<b>Efectivo neto al final del período</b>	12	<u>423,597</u>	<u>1,000</u>

*Las notas de las páginas 7 a la 28 son parte integral de estos estados financieros intermedios.*



**FINANCIERA AUTOMOTRIZ, S. A. Y SUBSIDIARIAS**  
(Panamá, República de Panamá)

**Gastos de personal y otros gastos de operación consolidados**

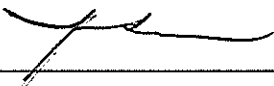
Por el período terminado el 30 de septiembre de 2014

(Expresado en Balboas)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>Aumento (Disminución)</u>
<b><u>Gastos de personal:</u></b>			
Salarios, décimo tercer mes, incentivos y vacaciones	0	0	0
Cuota patronal	0	0	0
Prestaciones laborales	0	0	0
Gastos de representación	0	0	0
Viajes, transporte y combustible	0	0	0
Comisiones	0	0	0
Beneficios de empleados	0	0	0
<b>Total gastos de personal</b>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<b><u>Gastos de operación:</u></b>			
Gastos de entrega	0	0	0
Propaganda, promociones y eventos	0	0	0
Atención a clientes	0	0	0
Gastos de cobranzas, notariales y registros	916	83,545	-82,629
Alquileres de terrenos y edificios	0	0	0
Servicios profesionales	49,810	1,400	48,410
Impuestos, cuotas y suscripciones	54,171	0	54,171
Provisión para cuentas incobrables	0	0	0
Seguros	0	0	0
Luz y agua	0	0	0
Teléfonos, comunicación y cables	0	0	0
Mantenimientos, equipos y propiedades	113	0	113
Gastos de útiles de oficina y cómputo	140	0	140
Cargos bancarios	16,101	8	16,093
Donaciones	0	0	0
Porte postal, papel sellado y timbres	0	0	0
Servicio de garantía	0	0	0
Almacenaje y transporte	0	0	0
Provisión para obsolescencia de inventario	0	0	0
Regalías	0	0	0
Misceláneos	0	0	0
	<u>121,251</u>	<u>84,953</u>	<u>36,298</u>

*Véase el informe de los auditores independientes que se acompaña.*

Los estados financieros interinos de Bavarian Real Estate Inc., al 30 de septiembre de 2014, que acompañan este informe, fueron preparados por Inés Arosemena, Contador Público Autorizado con licencia de idoneidad No. 2661.



---