

**FORMULARIO IN-A
INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018**

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: BAVARIAN REAL ESTATE INC.

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

CON VENCIMIENTO EL 30 DE OCTUBRE DE 2023 APROBADOS POR LA SMV el 22 de septiembre de 2014 mediante la Resolución No. 445-14, Y LA EMISIÓN FUE VENDIDA EN SU TOTALIDAD EL 25 DE SEPTIEMBRE DE 2014.

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. INFORMACION DE LA COMPAÑÍA:

A. Historia y Desarrollo

La empresa inició operaciones en Mayo del 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.

B. Pacto Social y Estatutos:

El pacto social se estableció mediante la Escritura Pública No. 3858 del 10 de abril de 2013, con un capital social de 10 acciones, con valor nominal de B/.1,000.00 cada una. En su pacto social se establece que la sociedad será dirigida por la directiva, la cual podrá ejercer todas las facultades de la sociedad con excepción de aquellas que la Ley, o el mismo Pacto reserven a los accionistas.

C. Descripción del negocio:

El objetivo principal de este negocio es el de administrar, vender, alquilar y sacar usufructo a los bienes inmuebles de su propiedad. El producto de sus alquileres es utilizado para el repago del capital e intereses de los bonos emitidos.

D. Estructura organizativa:

La empresa está constituida por una Junta Directiva, quien es la responsable de la toma de decisiones de la empresa. El 100% de sus acciones pertenecen a Financiera Automotriz, S.A., por lo que reporta directamente a la Directiva del Grupo Fasa.

E. Propiedades, Plantas y Equipo:

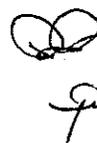
La empresa es propietaria de tres locales comerciales de importancia: uno en la Planta Baja y el sótano del PH BMW Plaza, en Calle 50 y Vía Porras; otro en el mezanine del PH BMW Plaza, en Calle 50 y Vía Porras, y otro en la Planta Baja y el mezanine del PH BMW Center, ubicado en Costa del Este. Los dos primeros locales locales están alquilados a Bavarian Motor Panamá, S.A.

El local del mezanine del PH BMW Plaza, fue adquirido por la empresa en el año 2017. Esta compra se hizo mediante el trueque de la deuda que tenía Bavarian Motor Panamá, S.A. con Bavarian Real Estate Inc., y el registro de una deuda con Bavarian Motor. Gran parte de este local será habilitado para colocar la sala de ventas de autos MINI y otras oficinas de alquiler.

Una vez terminada la construcción, que se estima en Marzo de 2019, se establecerá un contrato de alquiler a diez años con Bavarian Motor Panamá, S.A. que permitirá el repago de la deuda adquirida.

F. Investigación y Desarrollo, Patente, Licencias, etc.

Dado que su operación es netamente inmobiliaria, no requiere de patentes ni de licencia comercial, salvo de los títulos de propiedad de los inmuebles que posee.



G. Información sobre tendencias

Debido a la excelente ubicación de los locales comerciales, y a la demanda del mercado por espacios "prime", se observa una tendencia de continuo incremento en el valor de mercado de las propiedades, como se demuestra en los avalúos anuales efectuados por evaluadores externos.

II. ANALISIS DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

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 era de -US\$836,470 debido a la cancelación de la cuenta por cobrar que mantenía con Bavarian Motor para la adquisición de la propiedad del mezanine del PH BMW Plaza, ubicado en Calle 50 y Via Porras, el cual generó una deuda con la afiliada Bavarian Motor Panamá por el orden de US\$2mio. No obstante, esta deuda será pagada a largo plazo mediante los pagos de alquiler que se generarán por el alquiler de este local a Bavarian Motor Panamá.

B. Recursos de Capital:

La empresa cuenta con un fuerte capital pagado, lo cual aunado a la retención de sus utilidades retenidas hacen que su razón deuda patrimonio sea cada vez menor, reflejando 0.73 al final del período fiscal.

Adicionalmente el repago parcial de los bonos y por ende la disminución de sus intereses sobre los saldos remanentes adeudados proporcionan un continuo crecimiento de los recursos de la empresa.

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.

El resultado de las operaciones del 2018 fue menor al del año anterior, debido a las siguientes razones:

- a. la revaluación de las propiedades resultó en un valor inferior por la depreciación considerada por la valuación de las mejoras;
- b. el incremento de los gastos operativos por la adquisición de la propiedad del mezanine de PH BMW Plaza; y
- c. por el incremento de la tasa de interés de la deuda en bonos.

D. Análisis de perspectivas:

Consideramos que la empresa tiene una operación sana de alquiler que le permite generar una ganancia operativa constante, con gastos operativos controlados, además de la reducción de la deuda por la amortización trimestral de su capital. Adicionalmente las propiedades de la empresa están ubicadas en lugares cuyo precio de mercado va en ascenso.

III. DIRECTORES, DIGNATARIOS, EJECUTIVOS, ADMINISTRADORES, ASESORES Y EMPLEADOS

A. Identidad

1. Directores, Dignatarios, Ejecutivos y Administradores

Ricardo Antonio Roux Moses, Director Presidente

Ocupa los cargos de Director y Presidente del Emisor y de Bavarian Motor Panamá, S.A., y Director de Financiera Automotriz, S.A. (FASA). Funge actualmente como Vicepresidente Ejecutivo de todas las empresas del Grupo FASA, iniciando labores en dicho grupo el 25 de marzo de 2003. Tiene como principal responsabilidad la supervisión de todas las operaciones y resultados de las empresas del Grupo FASA. Obtuvo su título de Ingeniero Mecánico en Notre Dame University, Indiana, Estados Unidos de América. Posteriormente obtuvo una Maestría en Administración de Empresas en Babson College, Massachussets, Estados Unidos. Inició su carrera profesional en The Chase Manhattan Bank, N.A. en Puerto Rico, República Dominicana y Panamá como Oficial de Crédito Corporativo y Oficial de Banca Institucional. Trabajó por doce años en el Grupo Wall Street Securities donde llegó a ocupar el cargo de Gerente General.

Ramón García de Paredes, Director Vicepresidente

Ocupa los cargos de Director y Vicepresidente del Emisor y de Bavarian Motor Panamá, S.A., al igual que Director y Presidente de Financiera Automotriz, S.A. (FASA). Desempeñó por muchos años diferentes labores dentro de las empresas del Grupo FASA hasta llegar a ser el Vicepresidente Ejecutivo, retirándose de dichas funciones el 1 de abril de 2003. Obtuvo su título de Administración de Empresas de la Universidad de Miami, Florida, Estados Unidos de América. Inició su carrera profesional en Smoot y Paredes, S.A. y durante los últimos 20 años, se ha desempeñado como Presidente de la Junta Directiva de Financiera Automotriz, S.A. En la actualidad es miembro de la Junta Directiva de Petroport.

Marissa García de Paredes, Director Tesorera

Ocupa los cargos de Directora y Tesorera del Emisor y de Bavarian Motor Panamá, S.A. Laboró en el grupo FASA como Vicepresidente de Asuntos Corporativos por varios años. Obtuvo su título de Bachellor or Arts en Administración de Negocios en Loyola University, New Orleans, Estados Unidos de América. Ejerció la Gerencia de Mercadeo y Ventas de Empresa de Alquileres de Automóviles, S.A. (Hertz) desde 1992 a 1995. Actualmente es Directora de la empresa Humanidea que se dedica a efectuar asesorías para el mejoramiento del Recurso Humano, contrataciones y evaluaciones del Recurso Humano de las empresas contratantes.

Raúl García de Paredes, Director Secretario

Ocupa los cargos de Director y Secretario del Emisor y de Bavarian Motor Panamá, S.A., y es Director de Financiera Automotriz, S.A. Labora actualmente como Gerente de Crédito Corporativo en Banco General, S.A. Obtuvo su título de Licenciado en Administración de Empresas y Finanzas de American University, Washington, DC, Estados Unidos de América. Inició su carrera laboral en el año 2001,

2. Empleados de importancia y asesores:

La empresa emisora no cuenta con personal ni ejecutivos ya que todas las funciones administrativas son realizadas por ejecutivos de Bavarian Motor Panamá, S.A. por lo cual

la empresa paga un cargo mensual por el manejo de sus operaciones.

3. **Asesores Legales:** La empresa no cuenta con asesores legales internos ya que contrata los servicios legales que requiere en su momento.

4. **Auditores:**

La empresa no cuenta con auditores internos y contrató los servicios de auditoría y revisión de estados financieros de la firma PwC a partir del período Octubre 2017 a Septiembre 2018. El período anterior fue auditado por KPMG.

5. **Designación por acuerdos o entendimientos:**

No existen designaciones establecidas de ningún Director ni existen contratos formales de prestación de servicios de la empresa con sus Directores.

B. **Compensación:**

Los directores no reciben compensación alguna de parte de la empresa, ni esta le reconoce beneficios adicionales, excepto por el pago de las dietas por la asistencia a la Junta Directiva.

C. **Prácticas de la Directiva:**

Son prácticas de la Directiva del Grupo FASA reunirse en forma mensual para la revisión de los estados financieros de cada una de las empresas del Grupo y el consolidado, la toma de decisiones estratégicas y la aprobación de inversiones, presupuesto, y otros que son potestad de la Directiva.

D. **Empleados:**

La empresa no tiene empleados contratados, dado que sus funciones administrativas son realizadas por ejecutivos de Bavarian Motor Panamá S.A. La empresa paga un honorario mensual de B/.250.00 a Bavarian Motor Panamá, S.A. por el manejo de su registro contable y preparación de estados financieros.

E. **Propiedad Accionaria:**

La empresa no mantiene plan de acciones para empleados o ejecutivos. Sus acciones le pertenecen en un 100% a Financiera Automotriz, S.A.

IV. ACCIONISTAS PRINCIPALES:

A. **Identidad, número de acciones y cambios en el porcentaje accionario de que son propietarios efectivos la persona o personas que ejercen el control.**

La empresa el 100% propiedad de Financiera Automotriz, S.A. (FASA), sociedad debidamente constituida y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en el Registro Público a la ficha 2944, rollo 112, imagen 397, de la Sección de Micropelículas (Mercantil), desde el 29 de abril de 1947.



B. Presentación tabular de la composición accionaria del emisor

Grupo de Acciones	Número de acciones	% del total de las acciones	Número de accionistas	% de la cantidad total de accionistas
1-500	10	100%	1	100%
Totales	10	100%	1	100%

C. Persona controladora:

No existe un accionista o persona controladora de las acciones de la empresa.

D. Cambios en el proceso accionario:

No existe ningún arreglo que pueda en fecha subsecuente resultar en un cambio de control accionario del Emisor.

V PARTES RELACIONADAS, VINCULOS Y AFILIACIONES

A. Identificación de negocios o contratos con partes relacionadas:

La empresa tiene un contrato de arrendamiento a diez años, donde figura como arrendador, con Bavarian Motor Panamá S.A., como arrendatario, sobre las fincas No. 402264-8708 y No. 413239-8712, las cuales corresponden a los locales de planta baja y sótano de BMW Plaza, en Calle 50, y la planta baja de BMW Center, en Costa del Este, respectivamente.

B. Interés de expertos y asesores:

La empresa no tiene ningún tipo de contratación con expertos ni asesores para el negocio que maneja.

VI TRATAMIENTO FISCAL

A partir del 3 de febrero de 2005, fecha de entrada en vigencia de la Ley No. 6 de 2 de febrero de 2005, el artículo 699 del Código Fiscal indica que las personas jurídicas deben pagar el impuesto sobre la renta a una tasa de veinticinco por ciento (25%) sobre la que resulte mayor entre: (1) la renta neta gravable calculada por el método tradicional establecido en el Título I del Libro Curto del Código Fiscal, o (2) la renta neta gravable que resulte de deducir del total de ingresos gravables, el noventa y cinco punto treinta y tres por ciento (95.33%) de dicho total de ingresos gravables. A partir del año terminado el 31 de diciembre de 2005, las compañías están obligadas a realizar ambos cálculos del impuesto sobre la renta, tanto el cálculo de acuerdo con el método tradicional, como el cálculo alternativo sobre la renta (CAIR).

Adicionalmente, las regulaciones fiscales establecen que las utilidades no distribuidas atribuibles a operaciones locales de las compañías registradas bajo las leyes de la República de Panamá, estarían sujetas a un impuesto complementario de 4% sobre las utilidades no distribuidas en dividendos a los accionistas y un impuesto sobre dividendos de 10% al momento de su distribución, aplicando el 4% de impuesto complementario retenido y pagado de esas utilidades distribuidas en dividendos.

VII. ESTRUCTURA DE CAPITALIZACION

Como se señaló en el punto IV el Capital únicamente consta de 10 acciones que pertenecen el 100% a Financiera Automotriz, S.A. (FASA).

II PARTE

RESUMEN FINANCIERO

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ANTERIOR
Ventas o Ingresos Totales	543,459	543,459	537,959	535,209
Margen operativo	95%	95%	95%	95%
Gastos Generales y Administrativos	66,603	34,824	27,355	55,680
Utilidad o Pérdida Neta	- 77,344	259,817	273,986	251,823
Acciones emitidas y en circulación	10	10	10	10
Utilidad o Pérdida por Acción	- 7,734	25,982	27,399	25,182
Depreciación y Amortización	44	45	45	45
Utilidades o pérdidas no recurrentes				
Gastos Financieros	202,725	197,532	180,883	179,070
BALANCE GENERAL	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE QUE REPORTA	TRIMESTRE ANTERIOR
Activo Circulante	76,237	52,349	27,014	35,479
Activos Totales	35,899,052	36,174,191	36,112,859	36,058,939
Pasivo Circulante	912,707	903,286	914,073	941,911
Deuda a Largo Plazo	14,220,555	14,034,405	14,807,697	14,807,697
Acciones Preferidas				
Capital pagado	3,465,465	3,465,465	3,465,465	3,465,465
Utilidades Retenidas	17,407,129	17,484,473	17,224,656	16,950,670
Patrimonio Total	20,765,790	20,843,134	20,583,317	20,309,331
RAZONES FINANCIERAS				
Dividendo/Acción				
Deuda Total/Patrimonio	0.73	0.72	0.76	0.78
Capital de trabajo	- 836,470	- 850,937	- 887,059	- 906,432
Razón Corriente	0.08	0.06	0.03	0.04
Utilidad Operativa/Gastos financieros	- 0.38	1.32	1.51	1.41

**III PARTE
ESTADOS FINANCIEROS**

Adjuntamos los estados financieros auditados de Bavarian Real Estate Inc. correspondientes al período fiscal de la empresa, del 1 de octubre de 2017 al 30 de septiembre de 2018.

**IV PARTE
DIVULGACION**

Este informe trimestral será divulgado mediante la página web del Grupo Fasa (www.fasa.com.pa), en la sección correspondiente a Bavarian Real Estate Inc., a partir del 8 de enero de 2019

Preparado por:

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

correo electrónico: 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.)

**Informe y Estados Financieros
30 de septiembre de 2018**

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

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Índice para los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018

	Páginas
Informe de los Auditores Independientes	1 - 5
Estados Financieros:	
Estado de Situación Financiera	6
Estado de Resultado Integral	7
Estado de Cambios en el Patrimonio	8
Estado de Flujos de Efectivo	9
Notas a los Estados Financieros	10 - 36



PricewaterhouseCoopers, S.R.L.

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta Directiva y Accionista de
Bavarian Real Estate, Inc.

Nuestra opinión

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan de Bavarian Real Estate, Inc. (la “Compañía”) presentan razonablemente, en todos sus aspectos materiales, la situación financiera de la Compañía al 30 de septiembre de 2018, así como su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Lo que hemos auditado

Los estados financieros de la Compañía comprenden:

- el estado de situación financiera al 30 de septiembre de 2018;
- el estado de resultado integral por el año terminado en esa fecha;
- el estado de cambios en el patrimonio por el año terminado en esa fecha;
- el estado de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha; y
- las notas a los estados financieros, que incluyen un resumen de las políticas contables significativas.

Base para la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs). Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros* de nuestro informe.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión.

Independencia

Somos independientes de la Compañía de conformidad con el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad del Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (Código de Ética del IESBA) y con los requerimientos de ética que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en la República de Panamá. Hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del IESBA y los requerimientos de ética de la República de Panamá.

Énfasis de Asunto

Llamamos la atención a la Nota 5 de los estados financieros, que describe la concentración de los saldos y transacciones de la Compañía con partes relacionadas. Nuestra opinión no es modificada con relación a este asunto.



PwC

A la Junta Directiva y Accionista de
Bavarian Real Estate, Inc.
Página 2

Asuntos Claves de Auditoría

Los asuntos claves de auditoría son aquellos que, a nuestro juicio profesional, fueron los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del año actual. Estos asuntos fueron abordados en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros tomados en su conjunto y para formarnos nuestra opinión de auditoría al respecto, y no emitimos una opinión separada sobre los mismos.

Valor razonable de las propiedades de inversión Forma en el cual nuestra auditoría abordó el asunto

La estimación del valor razonable de las propiedades de inversión es considerada un asunto importante de auditoría ya que requiere de la aplicación del juicio y el uso de supuestos por parte de la gerencia de la Compañía en un área relevante de los estados financieros.

Nuestros procedimientos de auditoría para la revisión del valor razonable de las propiedades de inversión incluyeron:

Las propiedades de inversión corresponden a terrenos y edificios que al 30 de septiembre de 2018 ascienden a B/.35,115,165 (véase la Nota 6 de los estados financieros) y representan el 98% del total de los activos. Estos activos se contabilizan al valor razonable, con base en avalúos realizados por evaluadores independientes y registrados ante el Instituto de Valuaciones y Peritajes de Panamá (IVAPPAN).

- Obtuvimos un entendimiento y evaluamos el proceso seguido por la gerencia de la Compañía para el registro del valor razonable de las propiedades de inversión.

- Involucramos a nuestros especialistas en avalúos, para revisar la razonabilidad de la metodología, modelo y cálculo de la valuación de las propiedades de inversión.

Evaluamos la idoneidad y experiencia de los evaluadores y leímos la propuesta de servicio acordada con la Compañía para determinar si hubo asuntos que pudieron haber afectado su objetividad o pudiesen haber impuesto limitaciones de alcance a su trabajo.

- Comparamos el detalle de las propiedades de inversión entregado a los evaluadores por parte de la gerencia con los registros contables para asegurarnos de la totalidad de las propiedades de inversión.

- Revisamos en el Registro Público de Panamá que todas las propiedades de inversión estuvieran inscritas a nombre de la Compañía.

- Evaluamos las revelaciones de la Compañía de los datos cuantitativos y consideraciones cualitativas en relación a la determinación del valor razonable de las propiedades de inversión.

Evaluamos la idoneidad y experiencia de los evaluadores y leímos la propuesta de servicio acordada con la Compañía para determinar si hubo asuntos que pudieron haber afectado su objetividad o pudiesen haber impuesto limitaciones de alcance a su trabajo.

- Comparamos el detalle de las propiedades de inversión entregado a los evaluadores por parte de la gerencia con los registros contables para asegurarnos de la totalidad de las propiedades de inversión.

- Revisamos en el Registro Público de Panamá que todas las propiedades de inversión estuvieran inscritas a nombre de la Compañía.

- Evaluamos las revelaciones de la Compañía de los datos cuantitativos y consideraciones cualitativas en relación a la determinación del valor razonable de las propiedades de inversión.

Véase la Nota 3 de los estados financieros que explica las estimaciones contables críticas y la Nota 6 de propiedades de inversión donde se divulga el enfoque aplicado por la Compañía para la determinación del valor razonable.



PwC

A la Junta Directiva y Accionista de
Bavarian Real Estate, Inc.
Página 3

Otro Asunto

Los estados financieros de la Compañía por el año terminado el 30 de septiembre de 2017 fueron auditados por otros auditores en cuyo informe fechado 22 de diciembre de 2017, expresaron una opinión sin modificación.

Otra Información

La gerencia es responsable de la otra información. La otra información se refiere al “Informe de Actualización Anual” (pero que no incluye los estados financieros ni nuestro correspondiente informe de auditoría sobre los mismos).

Nuestra opinión sobre los estados financieros no abarca la otra información y no expresamos ninguna forma de conclusión que proporcione un grado de seguridad al respecto. En relación con nuestra auditoría de los estados financieros, nuestra responsabilidad es leer la otra información identificada anteriormente y, al hacerlo, considerar si la otra información es materialmente inconsistente con los estados financieros o nuestros conocimientos obtenidos en la auditoría, o pareciera ser que existe un error material. Si, basados en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existe un error material en esa otra información, estamos obligados a informar ese hecho. No tenemos nada que informar a este respecto.

Responsabilidad de la gerencia y de los responsables del gobierno de la Compañía en relación con los estados financieros

La gerencia es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, y del control interno que la gerencia considere necesario para permitir la preparación de estados financieros libres de errores materiales, debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, la gerencia es responsable de evaluar la capacidad de la Compañía de continuar como negocio en marcha, revelando, según corresponda, los asuntos relacionados con negocio en marcha y utilizando la base de contabilidad de negocio en marcha, a menos que la gerencia tenga la intención de liquidar la Compañía o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Los responsables del gobierno de la Compañía son responsables de la supervisión del proceso de reportes de información financiera de la Compañía.



PwC

A la Junta Directiva y Accionista de
Bavarian Real Estate, Inc.
Página 4

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que los estados financieros en su conjunto están libres de errores materiales, debido a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Una seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detecte un error material cuando exista. Los errores pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, podría razonablemente esperarse que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en los estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar un error material debido a fraude es más elevado de aquel que resulte de un error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o anulación del control interno.
- Obtenemos un entendimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Compañía.
- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y las revelaciones relacionadas efectuadas por la gerencia.
- Concluimos sobre el uso apropiado por la gerencia de la base de contabilidad de negocio en marcha y, basados en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o condiciones que puedan generar dudas significativas sobre la capacidad de la Compañía para continuar como negocio en marcha. Si llegamos a la conclusión de que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre las revelaciones correspondientes en los estados financieros o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que la Compañía deje de continuar como un negocio en marcha.
- Evaluamos la presentación general, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo las revelaciones, y si los estados financieros representan las transacciones y los hechos subyacentes de un modo que logren una presentación razonable.



PwC

A la Junta Directiva y Accionista de
Bavarian Real Estate, Inc.
Página 5

Nos comunicamos con los responsables del gobierno de la Compañía en relación con, entre otros asuntos, el alcance planificado y la oportunidad de la auditoría, así como los hallazgos significativos de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia significativa del control interno que identifiquemos durante nuestra auditoría.

También proporcionamos a los responsables del Gobierno de la Compañía una declaración de que hemos cumplido con los requisitos de ética aplicables en relación con la independencia y hemos comunicado todas las relaciones y demás asuntos que puedan razonablemente afectar a nuestra independencia, y cuando sea aplicable, las salvaguardas correspondientes.

De los asuntos comunicados a los responsables de la Compañía, determinamos aquellos asuntos que eran de mayor importancia en la auditoría de los estados financieros del año actual y que por lo tanto, son los asuntos claves de auditoría. Describimos esos asuntos en nuestro informe de auditoría a menos que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban la divulgación pública del asunto, o cuando, en circunstancias extremadamente poco frecuentes, determinemos que un asunto no debería ser comunicado en nuestro informe porque cabe razonablemente esperar que las consecuencias adversas de hacerlo superarían los beneficios de interés público de dicha comunicación.

El socio encargado de la auditoría que ha elaborado este informe de los auditores independientes es Edereth Barrios.

Fricewalter Howard Cooper

21 diciembre de 2018
Panamá, República de Panamá

Bavarian Real Estate, Inc.

(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

**Estado de Situación Financiera
30 de septiembre 2018
(Cifras en balboas)**

	Nota	2018	2017
Activos			
Activos circulantes			
Efectivo	12	19,556	11,539
Adelantos a proveedores		-	321
Gastos pagados por adelantado		5,833	16,242
Impuesto pagado por anticipado		50,848	-
Total de activos circulantes		<u>76,237</u>	<u>28,102</u>
Activos no circulantes			
Fondo de fideicomiso de garantía		695,650	654,784
Propiedades de inversión	6	35,115,165	35,434,443
Equipo de oficina, neto	7	12,000	1,177
Total de activos no circulantes		<u>35,822,815</u>	<u>36,090,404</u>
Total de activos		<u><u>35,899,052</u></u>	<u><u>36,118,506</u></u>
Pasivos y Patrimonio			
Pasivos			
Pasivos circulantes			
Bonos por pagar, neto	8	757,839	757,839
Cuentas por pagar - relacionada	5	2,008,926	2,159,090
Cuentas por pagar - otras	12	14,597	-
Gastos acumulados por pagar		11,556	11,299
Intereses por pagar	8, 12	128,715	111,256
Impuesto sobre la renta por pagar	9	-	12,408
Total de pasivos circulantes		<u>2,921,633</u>	<u>3,051,892</u>
Pasivos no circulantes			
Bonos por pagar, neto - porción a largo plazo	8	11,827,842	12,585,681
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	9	383,787	393,366
Total de pasivos no circulantes		<u>12,211,629</u>	<u>12,979,047</u>
Total de pasivos		<u>15,133,262</u>	<u>16,030,939</u>
Patrimonio			
Acciones comunes con valor nominal de B/.1,000 cada una, autorizadas 10 acciones, emitidas y en circulación 10 acciones	11	10,000	10,000
Aporte adicional de capital		3,455,465	3,455,465
Utilidades no distribuidas		17,407,129	16,698,847
Impuesto complementario		(106,804)	(76,745)
Total de patrimonio		<u>20,765,790</u>	<u>20,087,567</u>
Total de pasivos y patrimonio		<u><u>35,899,052</u></u>	<u><u>36,118,506</u></u>

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Bavarian Real Estate, Inc.

(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

**Estado de Resultado Integral
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018***(Cifras en balboas)*

	Nota	2018	2017
Ingresos por arrendamientos	5, 10	2,160,086	2,140,836
Gastos de operación		(184,462)	(95,446)
Depreciación	7	(179)	(246)
Utilidad en operaciones		1,975,445	2,045,144
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	6	(319,278)	1,606,061
Resultados de la actividad de operación		1,656,167	3,651,205
Ingresos financieros		1,973	2,514
Costos financieros		(760,210)	(711,508)
Costos financieros, neto		(758,237)	(708,994)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		897,930	2,942,211
Impuesto sobre la renta			
Corriente		(199,227)	(250,775)
Diferido		9,579	(48,182)
Total de impuesto sobre la renta	9	(189,648)	(298,957)
Utilidad neta		708,282	2,643,254
Utilidad neta por acción	11	70,828	264,325

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Bavarian Real Estate, Inc.

(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Estado de Cambio en el Patrimonio
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

	Acciones Comunes	Aporte Adicional de Capital	Utilidades no Distribuidas	Impuesto Complementario	Total de Patrimonio
Saldo al 1 de octubre de 2016	10,000	3,455,465	14,055,593	(48,089)	17,472,969
Resultado integral del período					
Utilidad neta	-	-	2,643,254	-	2,643,254
Total resultado integral del período	-	-	2,643,254	-	2,643,254
Transacciones con el accionista					
Impuesto complementario	-	-	-	(28,656)	(28,656)
Total de transacciones con el accionista	-	-	-	(28,656)	(28,656)
Saldo al 30 de septiembre de 2017	10,000	3,455,465	16,698,847	(76,745)	20,087,567
Resultado integral del período					
Utilidad neta	-	-	708,282	-	708,282
Total de resultado integral del período	-	-	708,282	-	708,282
Transacciones con el accionista					
Impuesto complementario	-	-	-	(30,059)	(30,059)
Total de transacciones con el accionista	-	-	-	(30,059)	(30,059)
Saldo al 30 de septiembre de 2018	10,000	3,455,465	17,407,129	(106,804)	20,765,790

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S.A.)

Estado de Flujos de Efectivo
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

	Nota	2018	2017
Flujos de efectivo de las actividades de operación			
Utilidad neta		708,282	2,643,254
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Depreciación	7	179	246
Impuesto sobre la renta corriente	9	199,227	250,775
Impuesto sobre la renta diferido	9	(9,579)	48,182
Costos financieros, neto		758,237	708,994
Cambios en el valor razonable de la propiedades de inversión	6	319,278	(1,606,061)
		1,975,624	2,045,390
Cambios netos en activos y pasivos de operación:			
Cuentas por cobrar		-	(718,674)
Adelantos a proveedores		321	(321)
Gastos pagados por adelantado		10,409	38,352
Cuentas por pagar		(135,567)	(15,875)
Gastos acumulados por pagar		257	(4,125)
Flujos netos procedentes de las actividades de operación		1,851,044	1,344,747
Intereses pagados		(700,590)	(718,052)
Impuesto sobre la renta pagado		(262,483)	(298,126)
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		887,971	328,569
Flujos de efectivo de las actividades de inversión			
Intereses ganados		1,973	2,514
Adiciones de equipo de oficina	7	(11,002)	-
Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión		(9,029)	2,514
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento			
Pagos de bonos		(800,000)	(800,000)
Impuesto complementario		(30,059)	(28,656)
Fondo de fideicomiso de garantía		(40,866)	398,192
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		(870,925)	(430,464)
Aumento (disminución) neta en el efectivo		8,017	(99,381)
Efectivo neto al inicio del año		11,539	110,920
Efectivo neto al final del año		19,556	11,539

Las notas que se adjuntan son parte integral de estos estados financieros.

Bavarian Real Estate, Inc.

(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018**
(Cifras en balboas)

1. Información General

Bavarian Real Estate, Inc. (la “Compañía”) se constituyó como sociedad anónima el 10 de abril de 2013, bajo las leyes de la República de Panamá. Su actividad principal es la de llevar a cabo en general la administración, venta, alquiler, permuta, usufructo de bienes inmuebles. La Compañía es una subsidiaria 100% poseída por Financiera Automotriz, S. A. (“FASA”).

La oficina principal se encuentra ubicada en Costa del Este, Calles 2da y 1ra Transversal, Edificio BMW Center. Al 30 de septiembre de 2018, la Compañía no mantenía empleados (2017: igual). La unidad de negocio de los arrendamientos y las gestiones administrativas de la Compañía son ejercidos por personal ejecutivo de compañías relacionadas.

Los estados financieros fueron aprobados por la Gerencia General para su emisión el 15 de diciembre de 2018.

2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas

Las principales políticas de contabilidad aplicadas en la preparación de los estados financieros se presentan a continuación. Estas políticas han sido aplicadas consistentemente a todos los periodos presentados, a menos que se indique lo contrario.

Base de Preparación

Los estados financieros de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el Consejo de las Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). Los estados financieros han sido preparados sobre la base del costo histórico, excepto por las propiedades de inversión que son medidas a su valor razonable.

La preparación de estos estados financieros en conformidad con las NIIF requiere el uso de ciertas estimaciones de contabilidad críticas. También requiere que la Administración use sus juicios en el proceso de la aplicación de las políticas de contabilidad de la Compañía. Las áreas que involucran un alto grado de juicio o complejidad, o áreas donde los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros, se revelan en la Nota 3 (Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos).

Bavarian Real Estate, Inc.

(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)**

**2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)
Base de Preparación (continuación)**

Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones adoptadas por la Compañía

La Compañía ha aplicado las siguientes normas y enmiendas por primera vez para su período de presentación de informe a partir del 1 de octubre de 2017:

- Iniciativa de divulgación – enmienda a la NIC 7.
- Reconocimiento del impuesto diferido activo por pérdidas no realizadas – enmienda a la NIC 12.

La adopción de estas enmiendas no tiene ningún impacto en el período actual ni en el período anterior y no se espera que afecte a períodos futuros.

Nuevas Normas aún no Adoptadas por la Compañía

Nuevas normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el año terminado el 30 de septiembre de 2018, y no han sido adoptadas anticipadamente por la Compañía. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- NIF 9 - Instrumentos Financieros. La NIF 9 se refiere a la clasificación, reconocimiento, medición y baja de los activos financieros y pasivos financieros e introduce nuevas reglas para la contabilidad de cobertura. En julio de 2014, el IASB realizó cambios adicionales en las reglas de clasificación y medición, y también introdujo un nuevo modelo de deterioro. Estas últimas enmiendas completan ahora la nueva norma de instrumentos financieros. La Compañía espera un impacto bajo como resultado de la aplicación de los nuevos requerimientos de la NIF 9. En general, los activos financieros que se poseen como instrumentos de deuda continuarán siendo medidos al costo amortizado en consecuencia, el impacto de este cambio se espera sea bajo.

Actualmente, la Compañía no aplica contabilidad de cobertura, por lo que este aspecto de la NIF 9 no le es aplicable.

En lo referido a cuentas por cobrar a partes relacionadas, considerando la calidad crediticia de éstas, la Compañía espera un impacto bajo resultante de la aplicación del concepto de Pérdida Crediticia Esperada. No se espera que el nuevo enfoque modifique de forma importante los actuales niveles de provisión reconocidos.

La aplicación de los conceptos de la NIF 9 sobre renegociación de pasivos tendría un impacto nulo. La Compañía no presenta pasivos financieros que hayan sido renegociados.

Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2018.

Bavarian Real Estate, Inc.

(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)**

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Base de Preparación (continuación)

Nuevas Normas aún no Adoptadas por la Compañía (continuación)

- NIIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes. El IASB emitió una nueva norma para el reconocimiento de ingresos. Esta norma reemplazará la NIC 18, que abarca contratos de bienes y servicios y la NIC 11 que cubre los contratos de construcción. La nueva norma se basa en el principio de que los ingresos se reconocen cuando el control del bien o servicio es transferido a un cliente, por lo que el concepto de control sustituye al concepto actual de los riesgos y beneficios. La Norma permite un enfoque retrospectivo modificado para la adopción. Bajo este enfoque las entidades reconocerán ajustes transitorios en las utilidades retenidas en la fecha de la aplicación inicial sin reestructurar el período comparativo. Sólo se necesitará aplicar las nuevas reglas a los contratos que no se han completado en la fecha de la aplicación inicial. Como resultado de la evaluación, la Compañía estima que el impacto de la NIIIF 15 para sus ingresos por alquileres sería nula, a consecuencia de la identificación de una única obligación de desempeño de sus contratos de alquileres con partes relacionadas. Esta norma es efectiva para períodos anuales que comienzan en o después del 1 de enero de 2018.

- NIIIF 16 - Arrendamientos. La IASB emitido en enero de 2017, la NIIIF 16, que sustituye a la NIC 17 - Arrendamientos. Esta norma introduce cambios significativos en la contabilidad por parte de los arrendatarios en particular. La Compañía aún está en proceso de evaluar el impacto total de la misma. Esta norma es efectiva para los períodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2019 y se permite la adopción anticipada si se aplica igualmente la NIIIF 15.

No existen otras normas, emiendas e interpretaciones emitidas y que aún no son efectivas que podrían tener un impacto material en la Compañía.

Moneda Funcional y de Presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/.), que es la moneda funcional de la Compañía. El Balboa es la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América La República de Panamá no emite papel moneda propio, y en su lugar, el dólar de los Estados Unidos de América se utiliza como moneda de curso legal.

Bavarian Real Estate, Inc.

(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Instrumentos Financieros

Instrumentos Financieros no Derivados

Los instrumentos financieros no derivados incluyen las cuentas por cobrar, el efectivo, bonos y las cuentas por pagar. Los instrumentos financieros no derivados son reconocidos originalmente al valor razonable más cualquier costo de transacción atribuible. Un instrumento financiero es reconocido si la Compañía se convierte en una parte contractual del instrumento. Los activos financieros se dan de baja si los derechos contractuales de la Compañía a los flujos de efectivo de los activos financieros expiran o si la Compañía transfiriere el activo financiero a otra parte sin retener control o todos los riesgos y beneficios importantes del activo. Los pasivos financieros se dan de baja si las obligaciones de la Compañía, especificadas en el contrato, expiran o son descartadas o canceladas. A continuación, se detallan los activos y pasivos financieros no derivados: así:

Efectivo

El efectivo consiste principalmente en depósitos a cuentas bancarias a la vista.

Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar están presentadas a su costo amortizado menos cualquier pérdida por deterioro. Las cuentas por cobrar son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinados que no son cotizados en un mercado activo y son reconocidos inicialmente al importe de los respectivos documentos o facturas. Las cuentas por cobrar clientes corresponden a saldos por arrendamientos de las propiedades de inversión, con términos de cobro de 30 días.

Cuentas por Pagar

Las cuentas por pagar están presentadas a su costo amortizado. Los plazos de vencimiento de las cuentas por pagar a proveedores se extienden hasta 30 días contados a partir de la fecha de emisión de los respectivos documentos o facturas, no están sujetas a ningún descuento por pronto pago, no generan intereses y son pagaderas en la moneda funcional.

Bonos por Pagar

Los bonos por pagar son reconocidos inicialmente a su valor razonable. Subsecuentemente, son medidos al costo amortizado; cualquier diferencia entre el producto (neto de los costos de la transacción) y el valor nominal de los bonos son reconocidas en el estado de resultados integrales, sobre el período de los bonos usando el método de interés efectivo.

Bavarian Real Estate, Inc.

(Poseída 100% por Financiera Automotiz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de contabilidad Significativas (Continuación)

Instrumentos Financieros (continuación)

Instrumentos Financieros no Derivados (continuación)

Capital Social

Las acciones comunes son clasificadas como patrimonio. Los costos incrementales atribuibles directamente a la emisión de acciones son reconocidos como una deducción del patrimonio, neto de cualquier efecto tributario.

Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión consisten en terrenos, edificios y mejoras. Las propiedades de inversión se miden inicialmente al costo y posteriormente al valor razonable con cambios en resultados integrales. Los edificios y mejoras clasificados como propiedades de inversión medidas a valor razonable no están sujetas a depreciación.

Las propiedades de inversión son mantenidas con la finalidad de obtener rendimiento por arrendamiento o para conseguir apreciación de capital en la inversión o ambas cosas a la vez, pero no para propósitos administrativos.

Cualquier ganancia o pérdida por la venta de una propiedad de inversión (calculada como la diferencia entre la utilidad neta obtenida de la disposición y el valor en libros del activo) se reconoce en resultados integrales. Cuando se vende una propiedad de inversión que se clasificó anteriormente como propiedad, planta y equipo, cualquier monto relacionado con el superávit por revaluación, neto incluido en la reserva de capital, neto se transfiere a las utilidades no distribuidas.

Cuando el uso del activo cambia, se reclasifica como propiedad planta y equipo, su valor razonable a la fecha de reclasificación se convierte en su costo para su posterior contabilización.

Equipo de Oficina

El equipo de oficina está valorado al costo menos la depreciación acumulada.

Los costos incluyen los gastos que son directamente atribuibles a la adquisición del activo y algún otro costo directamente relacionado con el activo para que esté en las condiciones necesarias para que pueda operar de la forma prevista.

Bavarian Real Estate, Inc.

(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Equipo de Oficina (continuación)

Las ganancias y pérdidas en disposición de una partida de equipos de oficina son determinadas comparando el producto de la disposición con el valor según libros del equipo de oficina y son reconocidas netas dentro de los "otros ingresos" en el estado de resultados integral.

La depreciación es calculada sobre el importe amortizable, que es el costo de un activo, u otro importe que sustituya al costo, menos su valor residual.

La depreciación se reconoce en el estado de resultados integrales de forma lineal durante los años de vida útil estimada de cada parte de un elemento de equipo de oficina, ya que éste refleja más de cerca los patrones de consumo de los beneficios económicos futuros incorporados al activo.

La vida estimada del equipo de oficina es cuatro (4) años.

Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta del año incluye el cálculo del impuesto corriente y el impuesto diferido. El impuesto sobre la renta es reconocido en el estado de resultado integral.

El impuesto corriente es el impuesto esperado a pagar sobre la renta gravable para el año utilizando las tasas vigentes a la fecha de reporte y cualquier otro ajuste sobre el impuesto a pagar con respecto a años anteriores.

El impuesto diferido es reconocido considerando las diferencias temporarias entre el valor según libros de los activos y pasivos, para propósitos financieros y las cantidades utilizadas para propósitos fiscales. El impuesto sobre la renta diferido es medido a las tasas de impuestos que se esperan serán aplicadas a las diferencias temporarias cuando estas se reversen, basados en las leyes vigentes o sustancialmente vigentes a la fecha de reporte.

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotiz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

Deterioro de Activos

Activos Financieros

Un activo financiero que no se lleve al valor razonable a través de ganancias y pérdidas se evalúa en cada fecha de reporte para determinar si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado. Un activo financiero está deteriorado si existe evidencia objetiva de que un evento de pérdida ha ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y que el evento de pérdida haya tenido un efecto negativo sobre las estimaciones de flujos de efectivo futuros del activo que pueda estimarse con fiabilidad.

La evidencia objetiva de que los activos financieros están deteriorados puede incluir incumplimiento o mora por parte del cliente, la reestructuración de una cantidad adecuada a la Compañía en los términos que la Compañía no consideraría de otro modo, las indicaciones de que un deudor o emisor entrará en quiebra. La Compañía considera la evidencia de deterioro de las partidas por cobrar a nivel de un activo específico.

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculada como la diferencia entre su importe en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados estimados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el estado de resultados integrales y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas incobrables. El interés en el deterioro del activo continúa siendo reconocido a través del cálculo del descuento. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por detener disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través de resultados integrales.

El valor según libros de los activos no financieros de la Compañía, es revisado a la fecha del reporte para determinar si hay indicativos de deterioro permanente. Si existe algún indicativo, entonces el valor recuperable del activo es estimado.

El valor recuperable de un activo o su unidad generadora de efectivo es el mayor de su valor en uso y su valor razonable menos los costos para su venta. Para determinar el valor en uso, los flujos de efectivo estimados futuros son descontados a su valor presente utilizando una tasa de interés de descuento que refleje la evaluación de mercado corriente del valor en el tiempo del dinero y los riesgos específicos del activo. Para propósitos de la prueba de deterioro, los activos son agrupados dentro del menor grupo de activos que generan entradas de flujos por su uso continuo que son altamente independientes de las entradas de flujos de otros activos o grupos de activos (unidades generadoras de efectivo).

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotiz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de contabilidad Significativas (Continuación)

Deterioro de Activos (continuación)

Activos no Financieros

Una pérdida por deterioro es reconocida si el valor según libros de un activo o su unidad generadora de efectivo excede el valor recuperable estimado. Las pérdidas por deterioro son reconocidas en el estado de resultado integral.

Una pérdida por deterioro es reversada si ha habido algún cambio en la estimación usada para determinar el valor recuperable. Una pérdida por deterioro es reversada sólo hasta que el valor según libros del activo no exceda el valor según libros que hubiese sido determinado, neta de depreciación, si no se hubiese reconocido una pérdida por deterioro.

Una pérdida por deterioro en relación con un activo financiero medido al costo amortizado es calculada como la diferencia entre su importe en libros y el valor presente de los flujos de efectivo futuros descontados estimados a la tasa de interés efectiva del activo. Las pérdidas se reconocen en el estado de resultados integrales y se refleja en una cuenta de provisión para cuentas incobrables. El interés en el deterioro del activo continúa siendo reconocido a través del cálculo del descuento. Cuando un evento posterior hace que el importe de la pérdida por deterioro disminuya, la disminución de la pérdida por deterioro se reversa a través de resultados integrales.

Utilidad Neta por Acción

La utilidad neta por acción mide el desempeño de la Compañía sobre el periodo reportado y la misma se calcula dividiendo la utilidad disponible para el accionista entre la cantidad promedio ponderado de acciones comunes en circulación durante el periodo.

Reconocimiento de Ingresos

Los ingresos procedentes de los arrendamientos de las propiedades de inversión, en el curso ordinario de las actividades se reconocen de forma lineal a lo largo del plazo de vigencia de los arrendamientos. Los ingresos son reconocidos cuando existe evidencia persuasiva, usualmente en la forma de un acuerdo de alquiler ejecutado, que los beneficios del uso de la propiedad han sido transferidos al arrendatario y el monto del ingreso puede ser medido con suficiente fiabilidad.

Costos Financieros, Neto

Los costos financieros neto, comprenden los gastos de intereses por bonos por pagar y costos financieros diferidos, neto de intereses ganados por préstamos entre partes relacionadas. Los costos financieros diferidos consisten en costos de emisión de bonos por honorarios pagados neto de cualquier prima. Estos costos diferidos por emisión de bonos, serán amortizados basados en la vigencia de los mismos, utilizando el método de interés efectivo.

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotiz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

2. Resumen de Políticas de contabilidad Significativas (Continuación)

Información de Segmento

Un segmento de operación es un componente de la Compañía que se dedica a actividades de negocio de las que puede obtener ingresos e incurrir en gastos, incluyendo los ingresos y los gastos que se relacionan con transacciones con cualquiera de los otros componentes de la Compañía. Todos los resultados de operación de los segmentos operativos son revisados regularmente por la máxima autoridad de la Compañía para tomar decisiones sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento; y para los cuales la información financiera esté disponible.

3. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos

Las estimaciones y juicios son continuamente evaluados y están basados en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo expectativas de eventos futuros que se creen son razonables según las circunstancias.

La Compañía realiza estimaciones y supuestos concernientes al futuro. Las estimaciones de contabilidad resultantes serán, por definición, raramente iguales a los resultados actuales relacionados. Las estimaciones y supuestos que tienen un riesgo significativo de causar un ajuste importante a los valores en los libros de los activos y pasivos dentro del siguiente año financiero se indican a continuación:

Determinación del Valor Razonable de Propiedades de Inversión

La Compañía realiza juicios en la determinación del valor razonable de las propiedades de inversión. El valor razonable de las propiedades de inversión se establece por los precios actuales de un mercado activo para propiedades similares en la misma localidad y condiciones. Las técnicas de valuación usadas para determinar los valores razonables, son validadas y revisadas por evaluadores independientes. La estimación de los valores de las propiedades, se realiza según la demanda comercial en el mercado de bienes raíces, a través de la investigación y análisis de ventas recientes realizadas en el sector o áreas circundantes, así como los precios de venta por metro cuadrado que se ofrecen en los locales cercanos, cuyos usos están claramente identificados con el uso predominante en el sector urbano donde se localizan. La Compañía determinó el valor razonable del terreno sobre la base del enfoque de mercado. El valor razonable del edificio y mejoras se determinó sobre la base del valor promedio de los enfoques de costo de mejoras, mercado para las mejoras y de rentas.

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

3. Estimaciones de Contabilidad y Juicios Críticos (Continuación)

Impuesto sobre la Renta

En el curso normal del negocio, los juicios críticos aplicados por la Compañía en materia de impuestos están sujetos a inspecciones posteriores por parte de las autoridades fiscales, y pudiesen existir interpretaciones que podrían diferir de las aplicadas por la Compañía. En caso de existir diferencias en las interpretaciones que resulten significativas, pudiesen resultar en cambios en las estimaciones de los montos reconocidos por activos y pasivos por impuestos.

4. Segmento de Operación

La Compañía tiene un único segmento reportable que son los arrendamientos de propiedades de inversión, el cual es su única unidad estratégica de negocio. La unidad estratégica de negocio ofrece un servicio de arrendamiento, por lo que no requiere de diferentes tecnologías y estrategias de comercialización. Para esta unidad estratégica de negocios, la administración examina los informes de gestión interna periódicamente. Los funcionamientos del segmento son los arrendamientos de oficinas y locales para uso comercial representados en propiedades de inversión.

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 integrales, como información responsable de este único segmento.

Las actividades relacionadas con dicho segmento son realizadas en Ciudad de Panamá, República de Panamá.

5. Saldos y Transacciones con Compañías Relacionadas

Los saldos y transacciones con compañías relacionadas se detallan a continuación:

	2018	2017
Cuentas por pagar		
Bavarian Motor Panamá, S. A.	<u>2,008,926</u>	<u>2,159,090</u>
Ingresos por arrendamientos	<u>2,140,836</u>	<u>2,140,836</u>

Las cuentas por pagar con compañías relacionadas no generan intereses, no tienen garantías asociadas ni fecha de vencimiento.

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

6. Propiedades de Inversión

Las propiedades de inversión se detallan a continuación:

(a) Conciliación del importe en libros:

	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Valor Razonable</u>
		2018	
Saldo al 1 de octubre de 2017	16,108,659	19,325,784	35,434,443
Cambio en valor razonable	<u>196,828</u>	<u>(516,106)</u>	<u>(319,278)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2018	<u>16,305,487</u>	<u>18,809,678</u>	<u>35,115,165</u>
		2017	
Saldo al 1 de octubre de 2016	12,789,145	16,924,851	29,713,996
Adquisición	1,112,998	3,001,388	4,114,386
Cambio en valor razonable	<u>2,206,516</u>	<u>(600,455)</u>	<u>1,606,061</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2017	<u>16,108,659</u>	<u>19,325,784</u>	<u>35,434,443</u>

La Compañía clasifica los terrenos y mejoras de inmueble, donde están construidos los PH BMW Plaza (Calle 50 - Panamá) y PH BMW Center (Costa del Este - Panamá), como propiedades de inversión según la Norma Internacional de Contabilidad No. 40 "Propiedades de Inversión".

Mediante escritura pública No.8156 del 28 de junio de 2017, Bavarian Motor Panamá, S. A., empresa afiliada del Grupo FASA, efectuó la escisión de las fincas 402265-8708 y 402266-8708 ubicadas en el PH BMW Plaza, a favor de Bavarian Real Estate, Inc., incrementando el valor de las propiedades de inversión por B/.4,114,386.

Como lo permite la norma, la Compañía adoptó el método de valor razonable para contabilizar las propiedades de inversión. El valor razonable de estas propiedades se obtiene por medio de evaluadores independientes y la diferencia entre el costo y el valor razonable se reconoce en el estado de resultado integral. Los avalúos son actualizados a cada fecha de reporte.

La disminución del valor razonable de la propiedad, determinado por el avalúo efectuado al 30 de septiembre de 2018, es originado debido a la depreciación considerada en el avalúo de los edificios.

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

6. Propiedades de Inversión (Continuación)

Los gastos de operación incluidos en el estado de resultados integrales constituyen gastos directamente relacionados con las propiedades de inversión.

(b) Medición del valor razonable:

Jerarquía del valor razonable

El valor razonable de las propiedades de inversión fue determinado por peritos externos independientes con una capacidad profesional reconocida y experiencia reciente en la localidad y categoría de las propiedades de inversión objeto de la valoración. Los peritos independientes proporcionan el valor razonable de la cartera de propiedades de inversión de la Compañía cada 12 meses.

El valor razonable de las propiedades de inversión de B/.35,115,165 (2017: B/.35,434,443) se ha clasificado como un valor razonable nivel 3 sobre la base de la técnica de valoración y variables no observables significativas usadas, en apego a las Normas Internacionales de Valuación.

A continuación se detallan las técnicas de valorización usadas para medir el valor razonable de las propiedades de inversión, así como las variables no observables significativas usadas.

Técnicas de valoración

Los métodos usados para medir el valor razonable de las propiedades de inversión se detallan seguidamente:

(a) *Enfoque de mercado:* Se investigaron fincas en el sector donde están localizadas las propiedades de la Compañía y áreas aledañas, para obtener valores de terrenos de ventas registrados en la Entidad Autónoma del Registro Público (EARP). Se utilizaron ventas y ofertas libres de mercado más reciente y se le hicieron los ajustes correspondientes.

(b) *Enfoque de costo de mejoras:* Se estimó un método de costo para obtener el valor de mejoras. Al valor obtenido se le realizó ajuste por depreciación de las mejoras de acuerdo a la información de la fecha de construcción encontrada, y a este valor se le sumo el valor de terreno.

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poselda 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

6. Propiedades de Inversión (Continuación)

Técnicas de valoración (continuación)

(c) *Enfoque de mercado para las mejoras:* Se encontraron 2 transacciones de ventas registradas en la EARP, para el avalúo de BMW Plaza y 1 transacción de venta registrada en la EARP, para el avalúo de BMW Center. Además, se encontraron ofertas libres del mercado de propiedades que tuvieran características similares a la propiedad avaluada ubicadas en las áreas aledañas. Las transacciones encontradas fueron utilizadas y ajustadas.

(d) *Enfoque de rentas:* Este valor se midió en función a los beneficios futuros de la propiedad. Se utilizó el canon promedio de propiedades similares en las áreas donde se encuentran ubicados ambos inmuebles.

El valor razonable del terreno se determinó sobre la base del enfoque de mercado. El valor razonable del edificio y mejoras se determinó sobre la base del valor promedio de los enfoques de costo de mejoras, mercado para las mejoras y de rentas.

Variables no observadas significativas

El canon de arrendamiento promedio está entre B/.23 y B/.31 el m², según superficie y amenidades para este tipo de propiedad.

Interrelación entre las variables claves no observables en el mercado y la medición del valor razonable

El crecimiento esperado de la cuota de arrendamiento de mercado fuera mayor (menor).

El valor razonable estimado aumentaría (disminuiría) si la tasa de ocupación fuera mayor (menor).

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

7. Equipo de Oficina

El equipo de oficina se detalla a continuación:

	Total
Costo	
Saldo al 1 de octubre de 2016	2,588
Adiciones	<u>-</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2017	<u>2,588</u>
Saldo al 1 de octubre de 2017	2,588
Adiciones	<u>11,002</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2018	<u>13,590</u>
Depreciación Acumulada	
Saldo al 1 de octubre de 2016	(1,165)
Adiciones	<u>(246)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2017	<u>(1,411)</u>
Saldo al 1 de octubre de 2017	(1,411)
Adiciones	<u>(179)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2018	<u>(1,590)</u>
Valor Neto según Libros	
Al 1 de octubre de 2016	<u>1,423</u>
Al 30 de septiembre de 2017	<u>1,177</u>
Al 1 de octubre de 2017	<u>1,177</u>
Al 30 de septiembre de 2018	<u>12,000</u>

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

8. Bonos por Pagar, Neto

Los bonos por pagar, neto se detallan a continuación:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Interés</u> <u>Annual</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Bonos - Serie A	Oct., 2023	LIBOR 3 meses + 3.50%	12,800,000	13,600,000
Costos financieros diferidos			<u>(214,319)</u>	<u>(256,480)</u>
			12,585,681	13,343,520
Porción corto plazo			<u>(757,839)</u>	<u>(757,839)</u>
			<u>11,827,842</u>	<u>12,585,681</u>

El 13 de marzo de 2014, la Junta Directiva de la Compañía autorizó la emisión y venta en oferta pública de bonos corporativos por un total de B/.16,000,000 a una tasa Libor 3 meses + 3.50%, con un mínimo aplicable de 4.75%.

Al 30 de septiembre de 2018, la Compañía mantenía intereses por pagar por un total de B/.128,715 (2017: B/.111,256).

El pago de capital será trimestralmente en cada día de pago de intereses hasta el vencimiento en octubre 2023.

El objetivo de la emisión es la recaudación de fondos para repagar la deuda existente con bancos a corto plazo que se utilizó para la adquisición de las propiedades donde se encuentran las 2 sucursales de Bavarian Motors Panamá, a saber: BMW Plaza en Calle 50, y BMW Center en Costa del Este, las cuales fungen como garantía hipotecaria de esta emisión.

La emisión de los bonos fue aprobada por la Superintendencia del Mercado de Valores mediante la Resolución No. 445-14 del 22 de septiembre de 2015, y fue adquirida por el Banco General, S. A., como único tenedor en el mercado de valores con fecha efectiva el 29 de septiembre de 2015. Su fecha de vencimiento es el 30 de octubre de 2023.

Los bonos por pagar se presentan netos de los costos de deuda diferidos, los cuales fueron incurridos en la evaluación y preparación de venta en oferta pública de bonos corporativos.

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

8. Bonos por Pagar, Neto (Continuación)

El valor de mercado de las propiedades de inversión que garantizan esta emisión asciende a B/.35,115,165 (2017: B/.35,434,443) (Véase Nota 6).

Los bonos están respaldados por el crédito general de la Compañía y garantizados por un Fideicomiso de Garantía, constituido mediante Escritura Pública No.2974 del 1 de mayo de 2013, de la Notaría Undécima del Circuito de Panamá e inscrito en el Registro Público bajo la Ficha 2841 Sigla FID, Documento 2380454, de la Sección de Fideicomisos y bajo la Ficha No.570738 de Hipotecas y Anticresis del Registro Público, el cual contiene los siguientes activos:

1. Los derechos reales derivados de la primera hipoteca y anticresis sobre los bienes inmuebles detallados más adelante, y aquellos que de tiempo en tiempo se adicionen al fideicomiso de garantía, cuyo valor de mercado determinado por un avalúo independiente, aceptable al agente fiduciario, deberá cubrir al menos 125% del saldo insoluto a capital de los bonos emitidos y en circulación.
2. Cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento cedidos mediante contrato de cesión de cánones de arrendamiento, provenientes de los contratos de arrendamiento celebrados por la Compañía (en calidad de arrendador) con las afiliadas (en calidad de arrendatarios) sobre los bienes inmuebles los cuales se depositarán en una cuenta de concentración del Fideicomiso de Garantía.
3. La cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro de incendio y terremoto sobre las mejoras presentes y futuras de los bienes inmuebles, y que cubran al menos el 80% del valor de las mejoras de dichas propiedades.
4. Cualesquiera otros bienes o garantías que el fideicomitente u otras compañías relacionadas a éste aporten al fideicomiso, en términos aceptables al fiduciario.
5. Se establecerá dentro del Fideicomiso de Garantía una cuenta de reserva (la "Cuenta de Reserva") en la cual se harán aportes trimestrales según la cascada de pagos descrita en la Cuenta de Concentración para mantener en todo momento fondos suficientes para cubrir los próximos 3 meses de pagos de capital e intereses de los bonos.
6. La Compañía podrá reemplazar las propiedades en garantía y los contratos de arrendamiento cedidos al Fideicomiso de garantía sujeto a la aprobación del agente fiduciario siempre y cuando éste confirme que se mantiene una cobertura de al menos 125% del saldo insoluto a capital y la cobertura de servicio de deuda sea de al menos 1.15 veces para los últimos 12 meses y los próximos 12 meses proyectados.

Bavarian Real Estate, Inc.

(Poseída 100% por Financiera Automotiz, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018**

(Cifras en balboas)

8. Bonos por Pagar, Neto (Continuación)

7. El fondo de fideicomiso de garantía está constituido mediante contrato de fideicomiso irrevocable de garantía entre la Compañía y el Banco General, S. A. el cual consiste en garantizar al tenedor registrados de la emisión, el pago de las sumas en concepto de capital, intereses, intereses moratorios u otros conceptos, les adeude, o les pueda en futuro adeudar, el fideicomitente emisor, según los términos y condiciones de la emisión de bonos que el fideicomitente emisor deba a los tenedores registrados y a los demás beneficiarios conforme a los documentos de la emisión de bonos realizada por la Compañía. Este fondo genera mensualmente intereses a una tasa promedio de 0.25% y son reconocidos en el estado de resultados integrales.

Sin perjuicio de lo anterior, la Compañía podrá modificar los términos y condiciones de la presente emisión, en cualquier momento, con el voto favorable de la mayoría de los tenedores registrados (entendiéndose por tal, el 51% del saldo insoluto a capital emitidos y en circulación de la totalidad de los bonos de la emisión en un momento determinado), excepto aquellos relacionados con la tasa de interés, plazo, y cobertura de garantías, que requerirán el consentimiento de aquellos tenedores registrados que representen el 75% del saldo insoluto a capital de los bonos emitidos y en circulación de la totalidad de los bonos de la emisión en un momento determinado. Aquellas modificaciones que se realicen con el propósito de remediar ambigüedades o para corregir errores evidentes o inconsistencias en la documentación podrán hacerse sin dicho consentimiento.

La Compañía podrá redimir anticipadamente los bonos, parcialmente o totalmente, una vez transcurridos cinco años contados desde la fecha de la oferta pública, sujeto a las siguientes condiciones:

- (i) cumplidos los 5 años y hasta que se cumpla el séptimo año, el precio de redención anticipada será de 101% del saldo insoluto a capital, y
- (ii) cumplidos los 7 años la Compañía podrá, a su entera disposición, redimir los bonos al 100% del saldo insoluto a capital. Cualquier redención anticipada ya sea parcial o total deberá ser efectuada en un día de pago de intereses. En caso que la Compañía decida redimir anticipadamente, parcial o total, lo deberá comunicar a las tenedoras registradas con no menos de 30 días de anterioridad a la fecha de redención anticipada.

El Fideicomiso de Garantía establece que el patrimonio fideicomitido constituirá un patrimonio separado de los bienes personales del Agente Fiduciario y del Fideicomitente para todos los efectos legales, y, en consecuencia, los bienes que lo conforman no podrán ser secuestrados ni embargados, salvo por obligaciones incurridas o daños causados con la ejecución del presente Fideicomiso de Garantía, o por terceros cuando dichos bienes fiduciarios se hubieren traspasado al fideicomiso de garantía o retenido comprobadamente en fraude y perjuicio de sus derechos.

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

9. Impuestos

Las declaraciones del impuesto sobre la renta de la Compañía están sujetas a revisión por las autoridades fiscales por los últimos 3 años, según regulaciones fiscales vigentes, incluyendo el año terminado el 30 de septiembre de 2018. Además, los registros de la Compañía pueden estar sujetos a examen por las autoridades fiscales para determinar el cumplimiento con la Ley del impuesto de timbres y del impuesto de transferencia de bienes muebles y servicios (TTBMS).

Mediante Gaceta Oficial No.26489-A, se publicó la Ley No.8 el 15 de marzo de 2010 la cual modifica la tarifa general del Impuesto sobre la Renta (ISR) aplicable a las personas jurídicas a una tasa de 25% para los períodos fiscales 2011 y siguientes.

La Ley No.8 del 15 de marzo de 2010, modifica el denominado Cálculo Alterno del Impuesto sobre la Renta (CAIR), obligando a toda persona jurídica que devengue ingresos en exceso a un millón quinientos mil balboas (B/.1,500,000) a determinar como base imponible de dicho impuesto, la suma que resulte mayor entre la renta neta gravable calculada por el método ordinario establecido en el Código Fiscal y la renta neta gravable que resulte de aplicar al total de ingresos gravables, el cuatro punto sesenta y siete por ciento (4.67%).

Las personas jurídicas que incurran en pérdidas por razón del impuesto calculado bajo el método presunto o que, por razón de la aplicación de dicho método presunto, su tasa efectiva exceda las tarifas del impuesto aplicables para el período fiscal de que se trate, podrá solicitar a la Dirección General de Ingresos que se le autorice el cálculo del impuesto bajo el método tradicional de cálculo.

Mediante la Gaceta Oficial No.27108, se publicó la Ley No.52 del 28 de agosto de 2013, que reforma el Código Fiscal y elimina el sistema del adelanto mensual del impuesto sobre la renta (AMIR) equivalente al 1% de los ingresos gravables mensuales a las personas jurídicas y restablece el sistema anterior que había sido derogado con la Ley No.8 del 15 de marzo de 2010, teniendo la Compañía que pagar el impuesto sobre la renta estimado en base a la renta gravable del período anterior y pagarlo en tres partidas iguales al 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre. Los adelantos mensuales de los meses de enero a julio de 2013, fueron aplicados como crédito al Impuesto sobre la renta estimado.

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

9. Impuestos (Continuación)

La conciliación entre la tasa impositiva con la tasa efectiva del gasto de impuesto sobre la renta de la Compañía, como un porcentaje de la utilidad antes del impuesto sobre la renta se detalla a continuación:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta	897,930	2,942,211
Tasa de impuesto sobre la renta estatutaria	25%	25%
Aumento (disminución) resultante de:	224,482	735,553
Ingresos no gravables	<u>11.7%</u>	<u>16.49%</u>
Gasto no deducible	8,89%	0.01%
Total del impuesto sobre la renta	22.19%	8.52%
Efecto del ajuste al impuesto diferido	<u>(9,579)</u>	<u>48,182</u>
Total del impuesto sobre la renta	<u>21.12%</u>	<u>10.16%</u>
	<u>189,648</u>	<u>298,957</u>

Los efectos de las diferencias temporales que dan lugar al impuesto sobre la renta diferido pasivo se presentan a continuación:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Impuesto diferido pasivo al inicio del año	393,366	345,184
Superávit por revaluación de propiedades	<u>(9,579)</u>	<u>48,182</u>
Total del impuesto sobre la renta diferido pasivo, al final del año (Nota 6)	<u>383,787</u>	<u>393,366</u>

La Compañía determinó el impuesto con respecto a la propiedad de inversión, de acuerdo con el artículo No. 701, literal a) del Código Fiscal, conforme quedó modificado por la Ley No. 49 del 17 de septiembre de 2009, cuando la compraventa de bienes inmuebles no está dentro del giro ordinario de negocios del contribuyente, se calculará el Impuesto sobre la Renta (ISR) a una tarifa del 10% sobre la ganancia obtenida en la operación. Esta norma prevé un régimen especial que obliga al contribuyente a pagar un adelanto al Impuesto sobre la Renta (ISR) equivalente al resultado de la aplicación de una tarifa del 3% sobre cualquiera de las siguientes bases imponibles, la que sea mayor:

- (a) el valor total de la enajenación o
- (b) el valor catastral del inmueble.

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

9. Impuestos (Continuación)

El adelanto podrá considerarse como el Impuesto Sobre la Renta (ISR) definitivo a pagar en estas operaciones. En consecuencia, cuando el mencionado adelanto sea inferior al impuesto calculado a la tarifa del 10% aplicado sobre la ganancia obtenida en la operación, el contribuyente tendrá el beneficio de considerar dicho adelanto como el Impuesto sobre la Renta (ISR) definitivo en la transacción. Sin embargo, cuando el adelanto sea superior al 10%, aplicado sobre la ganancia obtenida en la operación, el contribuyente tendrá derecho a solicitar una devolución o crédito fiscal sobre el exceso pagado. Este crédito podrá ser cedido a otros contribuyentes.

La Ley No.33 del 30 de junio de 2010, modificada por la Ley No.52 del 28 de agosto de 2012, adicionó el Capítulo IX al Título I del Libro Cuarto del Código Fiscal, denominado Normas de Adecuación a los Tratados o Convenios para evitar la Doble Tributación Internacional, estableciendo el régimen de precios de transferencia aplicable a los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas residentes en el extranjero. Estos contribuyentes deben determinar sus ingresos, costos y deducciones para fines fiscales en sus declaraciones de rentas, con base en el precio o monto que habrían acordado partes independientes bajo circunstancias similares en condiciones de libre competencia utilizando los métodos establecidos en la referida Ley No.33.

Esta Ley establece la obligación de presentar una declaración informativa de operaciones con partes relacionadas (Informe 930 implementado por la ANIP) dentro de los seis meses siguientes al cierre del ejercicio fiscal correspondiente, así como de contar, al momento de la presentación del informe, con un estudio de precios de transferencia que soporte lo declarado mediante el Informe 930. Este estudio deberá ser entregado a requerimiento de la ANIP, dentro de un plazo de 45 días contados a partir de la notificación del requerimiento. La no presentación de la declaración informativa dará lugar a la aplicación de una multa equivalente al 1% del valor total de las operaciones llevadas a cabo con partes relacionadas. Durante el periodo terminado al 30 de septiembre de 2018, Bavarian Real Estate, Inc. no realizó transacciones con compañías domiciliadas en el extranjero, por lo cual no le aplica la presentación del formulario 930.

10. Arrendamientos Operativos

Al 30 de septiembre de 2018, los pagos futuros mínimo del arrendamiento por cobrar bajo arrendamientos no cancelables se detallan a continuación:

	2018	2017
Hasta un año	<u>2,140,536</u>	<u>2,140,536</u>
De dos a cinco años	<u>8,563,344</u>	<u>8,563,344</u>
Más de cinco años	<u>-</u>	<u>2,140,536</u>

Bavarian Real Estate, Inc.

(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

10. Arrendamientos Operativos (Continuación)

El contrato de alquiler considera la renovación automática por igual período contratado. Como parte de las obligaciones existentes por la Compañía por la emisión de bonos, existe cesión irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento, provenientes de los contratos de arrendamiento celebrados por la Compañía y sus afiliadas, hasta y durante la vigencia de los bonos.

Al 30 de septiembre de 2018, se incluyeron en los ingresos de actividades ordinarias la suma de B/.2,160,086 (2017: B/.2,140,836), en concepto de arriendos de propiedades de inversión.

11. Utilidad por Acción

El cálculo de la utilidad por acción está basado en la utilidad neta correspondiente al accionista de B/.70,828 (2017: B/.264,325) y obteniendo del número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período de 10 (2017: 10), calculado se detalla a continuación:

	2018	2017
Saldo al inicio y al final del año de acciones en circulación	10	10
Cálculo básico de la utilidad por acción:		
Utilidad neta	708,282	2,643,254
Total de acciones en circulación	<u>10</u>	<u>10</u>
Utilidad por acción	<u>70,828</u>	<u>264,325</u>

Bavarian Real Estate, Inc.

(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018**

(Cifras en balboas)

**12. Instrumentos Financieros - Valores Razonables y Gestión de Riesgos
(Continuación)**

Gestión de Riesgo Financiero

La Compañía está expuesta a los siguientes riesgos derivados del uso de instrumentos financieros:

- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de mercado

Marco de Gestión de Riesgos

La Junta Directiva tiene responsabilidad por el establecimiento y vigilancia del marco de referencia de la administración de los riesgos de la Compañía. La Junta de Directores es responsable del desarrollo y seguimiento de las políticas de manejo de los riesgos de la Compañía.

Marco de Gestión de Riesgos

Las políticas de administración de riesgos de la Compañía son establecidas para identificar y analizar los riesgos a los cuales se enfrenta la Compañía, para fijar los límites de riesgo y controles que se consideran apropiados, y para darle seguimiento a los riesgos y al cumplimiento de los límites. Las políticas de administración de riesgos y los sistemas son revisados regularmente para que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y las actividades de la Compañía. La Compañía, a través de sus normas de entrenamiento y administración y procedimientos, tiene la finalidad de desarrollar un ambiente constructivo de control y disciplina en el cual todos los empleados comprendan sus funciones y obligaciones.

La Junta Directiva de la Compañía verifica cómo la Administración monitorea el cumplimiento de la Compañía con las políticas y procedimientos de la administración de riesgo con relación a los riesgos que enfrenta.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que se origine una pérdida financiera para la Compañía si un cliente o contraparte de un instrumento financiero incumple con sus obligaciones contractuales. Este riesgo se origina principalmente de las cuentas y préstamos por cobrar.

Efectivo

El efectivo incluye cuentas bancarias por B./19,556 (2017: B./11,539) las cuales están colocadas en instituciones bancarias de prestigio y solidez en la República de Panamá.

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

12. Instrumentos Financieros - Valores Razonables y Gestión de Riesgos (Continuación)

Riesgo de Crédito (continuación)

Cuentas y Prestamos por Cobrar

El importe en libros de los activos financieros representa la máxima exposición al riesgo de crédito e influenciada principalmente por las características individuales de cada a cliente.

La exposición de la Compañía al riesgo de crédito está influenciada principalmente por las características individuales de cada cliente.

La Administración ha establecido una política de crédito en que cada nuevo cliente requiere un análisis individual de solvencia antes de que la Compañía le haya ofrecido los terminos y condiciones de pagos y entrega.

Administración del Riesgo de Crédito

La Compañía establece una provisión para deterioro que representa su estimación de las pérdidas sufridas en relación con las cuentas y préstamos por cobrar. Los principales componentes de esta provisión es un componente específico de pérdida que se refiere a las exposiciones significativas de forma individual.

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo que la Compañía encuentre dificultades en el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con sus pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo u otro activo financiero. El enfoque de la Compañía para administrar la liquidez es asegurar, en la medida de lo posible, que siempre tendrá suficiente liquidez para cumplir las obligaciones a su vencimiento, en circunstancias normales y condiciones de estrés, sin incurrir en pérdidas inaceptables o correr el riesgo de daño a la reputación de la Compañía.

Administración del Riesgo de Liquidez

La Compañía se asegura en el manejo de la liquidez, que mantiene suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. La Compañía mantiene líneas de crédito a corto plazo disponibles para ser utilizadas en caso de ser necesario. La Gerencia mantiene estricto control de los niveles de cuentas por cobrar a fin de mantener la liquidez.

Las inversiones en activos no circulantes se financian con aportes a capital, u obligaciones a mediano plazo, con el fin de no afectar negativamente el capital de trabajo.

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

12. Instrumentos Financieros - Valores Razonables y Gestión de Riesgos
(Continuación)

Los siguientes son los vencimientos contractuales de los pasivos financieros al 30 de septiembre:

	Flujos de efectivo contractuales				
	Importe En libros	Total	6 meses o menos	7 a 12 meses	Más de un año
2018					
Bonos por pagar, neto	<u>12,583,681</u>	<u>16,301,967</u>	<u>714,967</u>	<u>709,222</u>	<u>14,877,778</u>
Cuentas por pagar	<u>2,023,523</u>	<u>2,023,523</u>	<u>2,023,523</u>	-	-
			Flujos de efectivo contractuales		
	<u>Importe</u>	<u>Total</u>	<u>6 meses o</u>	<u>7 a 12</u>	<u>Más de</u>
	<u>En libros</u>		<u>menos</u>	<u>meses</u>	<u>un año</u>
2017					
Bonos por pagar, neto	<u>13,343,520</u>	<u>17,181,897</u>	<u>721,047</u>	<u>713,078</u>	<u>15,747,772</u>
Cuentas por pagar	<u>2,159,090</u>	<u>2,159,090</u>	<u>2,159,090</u>	-	-

Los flujos de salida revelados en la tabla anterior representan los flujos de efectivo contractuales relacionados con los pasivos financieros no derivados mantenidos para propósitos de administración de riesgo y que por lo general no se cierran antes del vencimiento contractual. La revelación muestra montos de flujo de efectivo para las obligaciones que se liquidan en efectivo.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que los cambios en el precio de mercado, por ejemplo, las tasas de interés afecten los ingresos de la Compañía o el valor de los instrumentos financieros que mantiene. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimar la rentabilidad.

Medición de los Valores Razonables

Algunas de las políticas y revelaciones contables de la Compañía requieren la medición de los valores razonables tanto de los activos y pasivos financieros.

La Compañía cuenta con un marco de control establecido en relación con la medición de los valores razonables. Esto incluye Directivos que tienen la responsabilidad general por la supervisión de todas las mediciones significativas del valor razonable, incluyendo los valores razonables de Nivel 3.

Bavarian Real Estate, Inc.

(Poseída 100% por Financiera Autmoitrz, S. A.)

**Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018**

(Cifras en balboas)

**12. Instrumentos Financieros - Valores Razonables y Gestión de Riesgos
(Continuación)**

Medición de los Valores Razonables (continuación)

Los Directivos revisan regularmente las variables no observables significativas y los ajustes de valorización. Si se usa información de terceros, como avalúos de corredores o servicios de fijación de precios, para medir los valores razonables, los Directivos evalúan la evidencia obtenida de los terceros para respaldar la conclusión de que esas valorizaciones satisfacen los requerimientos de las Normas Internacionales de Información Financiera, incluyendo el nivel dentro de la jerarquía del valor razonable dentro del cual deberían clasificarse esas valorizaciones. Los asuntos de valoración significativos son informados a la Junta Directiva de la Compañía.

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercado observables siempre que sea posible. Los valores razonables se clasifican en niveles distintos dentro de una jerarquía del valor razonable que se basa en las variables usadas en las técnicas de valorización, como sigue:

- Nivel 1: precios cotizados (no-ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos diferentes de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1, que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directa (es decir precios) o indirectamente (es decir: derivados de los precios).
- Nivel 3: datos para el activo o pasivo que no se basan en datos de mercado observables (variables no observables)

Cuando se mide el valor razonable de un activo o pasivo, la Compañía utiliza datos de mercado si las variables usadas para medir el valor razonable de un activo o pasivo puede clasificarse en niveles distintos de la jerarquía del valor razonable, entonces la medición del valor razonable se clasifica en su totalidad en el mismo nivel de la jerarquía del valor razonable que la variable de nivel más bajo que sea significativa para la medición total.

La Compañía reconoce las transferencias entre los niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período sobre el que se informa durante el período en que ocurrió el cambio.

Bavarian Real Estate, Inc.
(Poseída 100% por Financiera Automotriz, S. A.)

Notas a los Estados Financieros
30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

12. Instrumentos Financieros - Valores Razonables y Gestión de Riesgos
(Continuación)

Medición de los Valores Razonables (continuación)

Técnicas de valorización y variables no observables significativas

Los siguientes supuestos fueron establecidos por la Administración para estimar el valor razonable de cada categoría de instrumento financiero en el estado de situación financiera, como parte de estas estimaciones no se identificaron variables significativas no observables.

- *Activos y pasivos financieros a corto plazo*
El valor en libros de los instrumentos financieros se aproxima a su valor razonable de mercado debido a los vencimientos a corto plazo de estos instrumentos financieros.
- *Activos y pasivos financieros a largo plazo*
El valor en libros de los instrumentos financieros a largo plazo se aproxima a su valor razonable de mercado debido a que su emisión fue cercana al cierre del periodo, haciendo improbables cambios significativos en su valor razonable.
- *Bonos por pagar*
Para determinar el valor razonable de los bonos por pagar se utilizaron técnicas de valuación con las cuales se descontaron los flujos de efectivo esperados a una tasa que refleja las tasas de interés de referencia a la fecha de reporte, al igual que el riesgo crediticio de la Compañía observado en la fecha de la emisión.

13. Transacciones no Monetarias

Durante el año 2017, la Compañía realizó transacciones no monetarias en actividades de operación e inversión, las cuales no se reflejan en el estado de flujos de efectivo dado que no implicaron efectivo. Estas son:

- Actividades de operación: cuenta por cobrar por B/.1,236,622 y cuentas por pagar por B/.2,159,090. (Véase Nota 5).
- Actividades de inversión - adquisición de propiedad de inversión por B/.4,114,386. (Véase Nota 6).

FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. (0087-GTIA-13)
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.

ESTADOS FINANCIEROS E
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

AÑO TERMINADO EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0087-GTIA-13)
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**

Informe de los Auditores Independientes Y
Estados Financieros al 30 de septiembre de 2018

Contenido

	<u>Páginas</u>
Informe de los Auditores Independientes	1 - 3
Estado de Situación Financiera	4
Estado de Resultados	5
Estado de Cambios en el Patrimonio	6
Estado de Flujos de Efectivo	7
Notas a los Estados Financieros	8 - 14

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Señores
FIDEICOMISO DE GARANTÍA
BG TRUST, INC. (0087-GTIA-13)
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.
Panamá, República de Panamá

Opinión

Hemos auditado los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0087-GTIA-13) Bavarian Real Estate, Inc., que comprenden el estado de situación financiera al 30 de septiembre de 2018, y el estado de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, y las notas de los estados financieros, incluyendo un resumen de las políticas contables significativas.

En nuestra opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0087-GTIA-13) Bavarian Real Estate, Inc., su desempeño financiero y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha, de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá.

Bases de la Opinión

Efectuamos nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría. Nuestras responsabilidades con base en esas normas se describen con más detalle en la sección de Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros de nuestro informe. Somos independientes del Fideicomiso de conformidad con los requerimientos éticos, que son relevantes para nuestra auditoría de los estados financieros en Panamá, y hemos cumplido con nuestras otras responsabilidades éticas de conformidad con estos requerimientos. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría.

Otra Información

La otra información consiste en información incluida en el informe de actualización anual Formulario IN-A presentada a la Superintendencia del Mercado de Valores distinta a los estados financieros del Fideicomiso de Garantía y de nuestro informe de auditoría sobre ellos. El Emisor es responsable por la otra información.

No hemos auditado la otra información y no expresamos una opinión o ninguna otra forma de conclusión de aseguramiento al respecto.

Asuntos claves de la auditoría

Los asuntos claves de la auditoría son aquellos asuntos que, según nuestro juicio profesional, han sido los más significativos en nuestra auditoría de los estados financieros del periodo corriente. Hemos determinado que no existen asuntos claves de la auditoría que se deban comunicar en nuestro informe.

Énfasis en el asunto

Base contable

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0087-GTIA-13) Bavarian Real Estate, Inc., fueron elaborados de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá. Estos requerimientos pueden o no diferir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Responsabilidades del Fiduciario sobre los Estados Financieros

El Fiduciario es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de conformidad con los requerimientos de información financiera de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, y por el control interno que el Fiduciario determine necesario para permitir la preparación de estos estados financieros que estén libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error.

En la preparación de los estados financieros, el Fiduciario es responsable de evaluar y revelar, según corresponde, si el objetivo por el cual se constituyó el Fideicomiso de Garantía ha sido modificado de acuerdo a las condiciones pactadas originalmente en el contrato, afectando la condición de negocio en marcha, porque se tenga la intención de terminar el Fideicomiso de Garantía o cesar sus operaciones, o bien no haya otra alternativa realista.

Responsabilidades del Auditor en la Auditoría de los Estados Financieros

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros en su conjunto están libres de representación errónea de importancia relativa, sea debido a fraude o error, y para emitir el informe del auditor que incluye nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto nivel de aseguramiento, pero no es una garantía que una auditoría llevada a cabo de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría siempre detectará un error de importancia relativa, cuando exista. Los errores pueden surgir de fraude o error y son considerados materiales si, individualmente o en su conjunto, podrían razonablemente esperarse que influyan en las decisiones financieras que tomen los usuarios con base a estos estados financieros.

Como parte de una auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos un escepticismo profesional durante toda la auditoría.

Nosotros también:

- Identificamos y evaluamos los riesgos de error material en los estados financieros, sea debido a fraude o error, diseñamos y realizamos los procedimientos de auditoría que respondieron a esos riesgos; Y obtuvimos evidencia de auditoría suficiente y apropiada para proporcionar una base para nuestra opinión de auditoría. El riesgo de no detectar un error material resultante de fraude es mayor, que uno resultante de un error, ya que el fraude involucra colusión, falsificación, omisiones intencionales, distorsión, o la anulación de control interno.

- Obtuvimos un conocimiento del control interno relevante para la auditoría; con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean apropiados en las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la efectividad del control interno del Fideicomiso.

- Evaluamos lo apropiado de las políticas contables utilizadas y razonabilidad de las estimaciones contables y de las revelaciones relacionadas, hechas por la Administración.

- Concluimos sobre lo apropiado del uso por parte del Fideicomiso de la base contable de negocio en marcha y, con base a la evidencia obtenida, si existe o no una incertidumbre material relativa a eventos o condiciones que puedan crear una duda importante sobre la capacidad del Fideicomiso para continuar como un negocio en marcha. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe del auditor sobre la información a revelar respectiva en los estados financieros o, si dicha información a revelar es suficiente, para modificar nuestra opinión.

- Evaluamos la presentación en su conjunto, la estructura y el contenido de los estados financieros, incluyendo la información revelada, y si los estados financieros representan las transacciones y eventos subyacentes de un modo que logran una presentación razonable.

Nos comunicamos con el Fiduciario en relación con, entre otros asuntos, el alcance y el momento de realización de la auditoría, y los hallazgos importantes de la auditoría, incluyendo cualquier deficiencia importante de control interno que identificamos durante nuestra auditoría.

Adriana Navarro de Amador

3 de diciembre de 2018
Panamá, República de Panamá

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0087-GTIA-13)
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.

Estado de Situación Financiera
 30 de septiembre de 2018
 (Cifras en balboas)

	<u>Notas</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Activos			
Activos corrientes:			
Depósitos en banco	4	695,650	654,784
Total de activos		<u>695,650</u>	<u>654,784</u>
Patrimonio			
Aportes del Fideicomitente		772,969	732,150
Déficit acumulado		(77,319)	(77,366)
Total de patrimonio		<u>695,650</u>	<u>654,784</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0087-GTIA-13)
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.

Estado de Resultados
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Ingresos:		
Ingresos por intereses	1,973	2,358
Total de ingresos	1,973	2,358
Gastos:		
Administración o manejo	(267)	(10,914)
Cargos bancarios	(54)	-
Honorarios profesionales	(1,605)	-
Total de gastos	(1,926)	(10,914)
Utilidad (pérdida) neta	47	(8,556)

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0087-GTIA-13)
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.

Estado de Cambios en el Patrimonio
 Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
 (Cifras en balboas)

	<u>Aportes del Fideicomitente</u>	<u>Déficit acumulado</u>	<u>Total Patrimonio</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2016	1,111,242	(68,810)	1,042,432
Aportes al patrimonio	1,100,026	-	1,100,026
Retiros al patrimonio	(1,479,118)	-	(1,479,118)
Pérdida neta	-	(8,556)	(8,556)
Saldo al 30 de septiembre de 2017	732,150	(77,366)	654,784
Aportes al patrimonio	1,905,627	-	1,905,627
Retiros al patrimonio	(1,864,808)	-	(1,864,808)
Utilidad neta	-	47	47
Saldo al 30 de septiembre de 2018	<u>772,969</u>	<u>(77,319)</u>	<u>695,650</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0087-GTIA-13)
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.

Estado de Flujos de Efectivo
 Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
 (Cifras en balboas)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Flujos de efectivo de las actividades de operación:		
Utilidad (pérdida) neta	47	(8,556)
Ajustes para conciliar la pérdida neta con el efectivo de las actividades de operación:		
Ingresos por intereses	(1,973)	(2,358)
Efectivo generado de operaciones:		
Intereses cobrados	<u>1,973</u>	<u>2,358</u>
Flujos de efectivo por las actividades de operación	47	(8,556)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:		
Aportes (retiros) de patrimonio fideicomitido, neto	<u>40,819</u>	<u>(379,092)</u>
Flujos de efectivo por las actividades de financiamiento	40,819	(379,092)
Aumento (disminución) neto de efectivo	40,866	(387,648)
Efectivo al inicio del año	<u>654,784</u>	<u>1,042,432</u>
Efectivo al final del año	<u>695,650</u>	<u>654,784</u>

Las notas adjuntas forman parte integral de estos estados financieros.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0087-GTIA-13)
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

1. Información general

El Fideicomiso es administrado por el Fiduciario BG Trust, Inc., sociedad incorporada bajo las leyes de la República de Panamá y opera bajo Licencia Fiduciaria otorgada por la Superintendencia de Bancos de Panamá, la cual le permite efectuar negocios de fideicomisos de acuerdo a la Resolución Fiduciaria No.001-2004 de 9 de enero de 2004 y la Resolución SBP-FID-A-0043-2018 de 29 de enero de 2018.

Bavarian Real Estate, Inc., (en adelante, el "Fideicomitente") y BG Trust, Inc., como Fiduciario, constituyeron el Fideicomiso BG Trust, Inc., (0087-GTIA-13), mediante Escritura Pública No.2.974 del 1 de mayo de 2013 de la Notaría Undécima del Circuito de Panamá e inscrita en el Registro Público bajo el folio real No.2841 de la sección de Fideicomiso, con la finalidad de garantizar y facilitar, en definitiva, el pago total de las sumas adeudadas de los Bonos Corporativos por la suma de hasta B/.16,000,000 que se describen más adelante, incluyendo pero sin limitarse a, el capital, intereses, intereses moratorios, comisiones, primas de seguro, así como los costos y gastos judiciales que se produzcan derivados del manejo del Fideicomiso.

Mediante Resolución No.445-14 del 22 de septiembre de 2014, emitida por la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, se autoriza a Bavarian Real Estate, Inc., a ofrecer Bonos Corporativos por un valor de B/.16,000,000, emitidos en una sola serie con denominaciones o múltiplos de B/.1,000.

Los Beneficiarios del presente Fideicomiso son los Tenedores Registrados de los Bonos emitidos por Bavarian Real Estate, Inc.

El Patrimonio Fideicomitado administrado está conformado por los bienes y derechos indicados a continuación:

- Los derechos reales derivados de la Primera Hipoteca y Anticresis que se constituye a favor del Fiduciario, sobre las fincas de propiedad del Fideicomitente y cuyo valor de mercado, según avalúo por un evaluador aceptable al Fiduciario deberá cubrir al menos un 125% de saldo total de los Bonos (Ver Nota No.5).
- Cesión de las indemnizaciones provenientes de las pólizas de seguro de incendio y terremoto, con extensión de cobertura sobre las mejoras presentes y futuras de las Fincas, y que cubran al menos el 80% del valor de dichas mejoras, de ser aplicables.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0087-GTIA-13)
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

- Cesión irrevocable e incondicional de la totalidad de los cánones de arrendamiento provenientes de los contratos de arrendamiento que celebrará el Fideicomitente, en su calidad de Arrendador, con Bavarian Motor Panamá, S.A. en su calidad de Arrendatario, que cumplan con las características indicadas en el prospecto informativo de los Bonos, una vez las fincas hayan sido traspasadas en propiedad al Fideicomitente, mismos que serán depositados en la cuenta de concentración.
- Los fondos que sean depositados en las Cuentas Fiduciarias.
- Cualesquiera otros bienes o garantías que el Fideicomitente, los Garantes Hipotecarios, u otras compañías relacionadas a éstos aporten al Fideicomiso, en términos aceptables al Fiduciario.

El total de Patrimonio Fideicomitado del Fideicomiso asciende a la suma de B/.16,695,650, de los cuales la suma de B/.695,650 se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de B/.16,000,000 están conformados por los derechos hipotecarios a favor del Fiduciario detallados en la Nota No.5.

El Patrimonio y derechos hipotecarios del Fideicomiso cubre la Serie A de la Emisión de los Bonos.

Al 30 de septiembre de 2018, la Cobertura de Garantía representa el 232.14%, la cual resulta de dividir el valor de mercado de los bienes inmuebles hipotecados entre el saldo de los Bonos emitidos y en circulación.

El Fideicomiso y derechos administrados por orden del Fideicomitente, se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en los contratos de Fideicomisos.

2. Bases para la preparación de los estados financieros

2.1. Base de medición

Los estados financieros del Fideicomiso de Garantía BG Trust, Inc. (0087-GTIA-13) Bavarian Real Estate, Inc., al 30 de septiembre de 2018, fueron preparados sobre la base de costo o costo amortizado.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0087-GTIA-13)
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

2.2. Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros están expresados en balboas (B/), que es la moneda funcional del Fideicomiso y la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América es utilizado como moneda de curso legal.

3. Resumen de las principales políticas contables

3.1. Clasificación corriente

El Fideicomiso presenta en el estado de situación financiera sus activos clasificados como corrientes.

Un activo es clasificado como corriente cuando el Fideicomiso espera realizar el activo o tiene la intención de venderlo o consumirlo en su ciclo normal de operaciones; mantiene el activo principalmente con fines de negociación; espera realizarlo dentro de los doce meses siguientes después del período sobre el que se informa; y el activo es efectivo o equivalente al efectivo a menos que éste se encuentre restringido y no pueda ser intercambiado ni utilizado para cancelar un pasivo por un período mínimo de doce meses después del cierre del período sobre el que se informa.

3.2. Estimaciones y juicios realizados

La preparación de los estados financieros del Fideicomiso requiere que se realicen estimaciones y juicios contables que son evaluados de manera continua y se basan en experiencia pasadas y ciertos factores aplicables al sector, mismos que son razonables bajo las circunstancias actuales y las expectativas de sucesos futuros.

Al 30 de septiembre de 2018, el Fideicomiso no ha requerido estimaciones contables significativas.

3.3. Instrumentos financieros

La valuación de los instrumentos financieros del Fideicomiso se determina por medio del valor razonable o el costo amortizado, según se define a continuación:

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0087-GTIA-13)
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

Valor razonable - El valor razonable de un instrumento financiero que es negociado en un mercado financiero organizado es determinado por referencia a precios cotizados en ese mercado financiero para negociaciones realizadas a la fecha del estado de situación financiera. Para aquellos instrumentos financieros para los que no existe un mercado financiero activo, el valor razonable es determinado utilizando técnicas de valuación. Tales técnicas incluyen transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua; referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente semejante; y el descuento de flujos de efectivo u otros modelos de valuación.

Costo amortizado - El costo amortizado es calculado utilizando el método de la tasa de interés efectiva menos cualquier estimación por deterioro. El cálculo toma en consideración cualquier prima o descuento en la adquisición e incluye costos de la transacción, y honorarios que son parte integral de la tasa de interés efectiva.

3.3.1 Activos financieros - Los activos financieros son reconocidos inicialmente al precio de la transacción incluyendo los costos de la misma, excepto si el acuerdo constituye una transacción de financiación, en el cual se miden al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Los principales activos financieros mantenidos por el Fideicomiso vienen dados por el efectivo.

El efectivo está representado por el dinero mantenido en banco. Para propósitos del estado de flujos de efectivo, el efectivo es presentado por el Fideicomiso neto de sobregiros bancarios, si los hubiese.

Al final de cada período sobre el que se informa, los importes en libros de los activos financieros medidos al costo amortizado o al costo se revisan para determinar si existe alguna evidencia objetiva de que no van a ser recuperables, reconociendo inmediatamente en los resultados del período una pérdida por deterioro del valor.

Una pérdida por deterioro de valor se puede revertir posteriormente y registrar como ingresos en los resultados del período, hasta el monto en que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido una pérdida por deterioro de valor para el activo en años anteriores.

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0087-GTIA-13)
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

El Fideicomiso da de baja a los activos financieros cuando:

- Se expiren o se liquiden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o
- Se transfiera sustancialmente a terceros todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo financiero, o
- A pesar de conservar algunos riesgos y ventajas, el control del activo financiero ha sido transferido y la contraparte tiene la capacidad para vender el activo en su totalidad y es capaz de ejercer dicha capacidad unilateralmente, sin necesidad de imponer restricciones adicionales a la transferencia.

3.4. Derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles

Los derechos hipotecarios sobre bienes inmuebles se registran en cuentas de orden fuera del estado de situación financiera, por el monto de las hipotecas constituidas a favor del Fiduciario, según se indica en Escritura Pública donde consta la primera hipoteca anticresis.

3.5. Ingresos

Los ingresos por intereses ganados se reconocen en proporción del tiempo transcurrido, calculados sobre los saldos promedios mensuales del principal invertido aplicando el método del tipo de interés efectivo.

3.6. Gastos

Los gastos se reconocen en el estado de resultados cuando se incurren. Los gastos de administración pagados al Fiduciario, se calculan con base en tarifas establecidas en el contrato de Fideicomiso.

4. Depósitos en banco

Al 30 de septiembre de 2018, los depósitos en banco se componen de lo siguiente:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda	396,728	395,491
Cuenta de Concentración	<u>298,922</u>	<u>259,293</u>
	<u>695,650</u>	<u>654,784</u>

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0087-GTIA-13)
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros

Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018

(Cifras en balboas)

Los depósitos en banco están conformados por cuentas de ahorro en Banco General, S.A., de conformidad con lo siguiente:

Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda: en esta cuenta se deben mantener en todo momento fondos suficientes para cubrir los próximos tres (3) meses el pago de capital e intereses de los Bonos. Adicionalmente, en esta cuenta se depositarán los fondos que deba recibir el Fideicomitente en concepto de penalidades por cancelación anticipada de cualquiera de los contratos de arrendamiento cedidos en garantía.

Cuenta de Concentración: en esta cuenta se depositan los fondos provenientes de los cánones de arrendamiento mensual producto de los contratos de arrendamientos, los cuales deberán ser depositados directamente por los respectivos arrendatarios según las instrucciones que a tal efecto les gire el Fideicomitente. Adicionalmente, en esta cuenta se depositarán los fondos provenientes de la ejecución de la primera hipoteca y anticresis constituida a favor del Fiduciario en caso que hubiere lugar a ello, así como los aportes que realiza el Fideicomitente.

5. Derechos hipotecarios

Los derechos hipotecarios y anticréticos corresponden a la primera hipoteca constituida a favor del Fiduciario BG Trust, Inc., sobre bienes inmuebles propiedad del Fideicomitente con la finalidad de garantizar el pago total de las sumas adeudadas a los Tenedores registrados de los Bonos.

Los bienes inmuebles en garantía tienen un valor de mercado de B/.29,713,996 según informe del Avaluador CBRE, INC., de fecha 30 de septiembre de 2016.

Los derechos hipotecarios están contabilizados y revelados como cuentas de orden fuera del estado de situación financiera.

Al 30 de septiembre de 2018, los derechos hipotecarios se componen de lo siguiente:

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Bienes inmuebles	<u>16,000,000</u>	<u>16,000,000</u>

**FIDEICOMISO DE GARANTÍA BG TRUST, INC. (0087-GTIA-13)
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**

Notas a los Estados Financieros
Por el año terminado el 30 de septiembre de 2018
(Cifras en balboas)

6. Impuesto sobre la renta

- El Decreto Ejecutivo No.170 del 27 de octubre de 1993, establece en el artículo 81 que se consideraran contribuyentes los Fideicomisos constituidos conforme a la Ley que generan rentas gravables. Los Fideicomisos constituidos de acuerdo con la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, se considera contribuyente al Fiduciario, quien determinará el impuesto de acuerdo con las reglas generales aplicables a las personas naturales.
- De acuerdo a la legislación fiscal vigente, la renta proveniente de los intereses ganados sobre depósitos en bancos locales, están exentos del pago del impuesto sobre la renta.
- Al 30 de septiembre de 2018 el Fideicomiso no generó renta gravable.

7. Marco regulatorio

La Ley 1 del 5 de enero de 1984 regula el Fideicomiso en Panamá y se reglamentó mediante el Decreto Ejecutivo No.16 del 3 de octubre de 1984. Posteriormente, se modificó el decreto anterior con el Decreto Ejecutivo No.13 del 17 de abril de 1985 y con la Resolución No.2012 del 20 de noviembre de 1996. Todas las sociedades con autorización de oferta pública garantizadas por el sistema de Fideicomiso deben presentar a la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, trimestralmente, una certificación del Fiduciario, en la cual constan los bienes que constituyen el patrimonio del Fideicomiso.

La Ley 21 del 10 de mayo de 2017, establece las normas para la regulación y supervisión de los Fiduciarios y del negocio del Fideicomiso, la cual establece que la Superintendencia de Bancos de Panamá tendrá competencia privativa para regular y supervisar a los Fiduciarios titulares de licencia fiduciaria o autorizada por ley para ejercer el negocio de Fideicomiso, así como velar por el adecuado funcionamiento del negocio de Fideicomisos. La presente Ley deroga los artículos 36 y 37 de la Ley 1 de 5 enero de 1984, así como el Decreto Ejecutivo 16 del 3 de octubre de 1984, y modificó varios artículos de la Ley 1 del 5 de enero de 1984.



REPÚBLICA DE PANAMÁ
PROVINCIA DE PANAMÁ

NOTARÍA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

Dr. Gilberto Enrique Enry Rodríguez

NOTARIO PÚBLICO OCTAVO

Edificio Plaza Obarrio
Oficina 108
Ave. Samuel Lewis
Urb. Obarrio

Tels: 264-6270
264-3676
213-8028
Email: notariaoctava@cwpanama.net

COPIA
ESCRITURA No. _____ DE _____ DE _____ DE 20 _____

DECLARACION NOTARIAL JURADA CONJUNTA
POR LA CUAL:

DE

RICARDO ANTONIO ROUX

RAMON GARCIA DE PAREDES

MARISSA GARCIA DE PAREDES

RAUL ANTONIO GARCIA DE PAREDES

Todos en representación de la sociedad BAVARIAN REAL ESTATE, INC.



REPÚBLICA DE PANAMÁ
PAPEL NOTARIAL



NOTARÍA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMÁ

DECLARACION NOTARIAL

En la ciudad de Panamá, Capital de la República y Cabecera del Circuito Notarial del mismo nombre a los veintinueve (29) días del mes de octubre de dos mil dieciocho (2018), ante mí Lic.

GILBERTO ENRIQUE CRUZ RODRIGUEZ, Notario Público Primero del Circuito de Panamá, portador de la cédula de identidad personal número ocho-doscientos ochenta y siete-ochenta y nueve (8-287-89), comparecieron personalmente; **RICARDO ANTONIO ROUX**,

varón, panameño, casado, comerciante, mayor de edad, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ocho-doscientos treinta y dos-seiscientos treinta y seis (8-232-636), en su calidad de Presidente; **RAMON GARCIA DE PAREDES**, varón, panameño, casado,

comerciante, mayor de edad, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad personal número ochodocientos veinte-dos mil cien (8-220-2100), en su calidad de Vicepresidente; **MARISSA GARCIA DE PAREDES**, mujer, panameña, casada, mayor de edad, vecina de esta ciudad, con

cédula de identidad personal número ocho-trescientos nueve-cuatrocientos cincuenta y ocho (8-309-458), en su calidad de Tesorera; **RAUL ANTONIO GARCIA DE PAREDES**, varón, panameño, casado, comerciante, mayor de edad, vecino de esta ciudad, con cédula de identidad

personal número ocho-setecientos veintisiete-doscientos ocho (8-727-208), en su calidad de Secretario, todos de la sociedad **BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**, sociedad anónima inscrita a:

Ficha setenta y nueve mil novecientos doce (79912), Rollo dos millones trescientos sesenta y cinco mil seiscientos cuarenta y dos (2365642) e Imagen uno (1) de la Sección Mercantil del Registro Público, a quien conozco ya fin le doy cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Acuerdo

siete-cero dos (7-02) del catorce (14) de octubre de dos mil dos (2002) de la Comisión Nacional de Valores de la República de Panamá, por este medio deijo constancia bajo la gravedad del juramento, lo siguiente:

- a. Que cada uno de los firmantes han revisado el Estado Financiero Anual correspondiente a **BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**
- b. Que a sus juicios, los Estados Financieros no contienen información o declaraciones falsas

sobre hechos de importancia, ni omiten información sobre hechos de importancia que deben ser divulgados en virtud del Decreto Ley uno (1) de mil novecientos noventa y nueve (1999) y sus

reglamentos, o que deban ser divulgados para que las declaraciones hechas en dicho informe no sean tendenciosas o engañosas a la luz de las circunstancias en las que fueron hechas.-----

c. Que a sus juicios los Estados Financieros Anuales y cualquier información financiera incluida en los mismo, y representar razonablemente en todos los aspectos la condición financiera los resultados de las operaciones de **BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**, para el Periodo correspondiente periodo 1° de octubre 2017 al 30 septiembre 2018.-----

d. Que los firmantes:-----

d.1. Son responsables del establecimiento y mantenimiento de controles internos en la empresa.-----
d.2 Han diseñado los mecanismos de control interno que garanticen que toda la información de importancia sobre: **BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**, y sus subsidiarias consolidadas, sean hechas de su conocimiento, particularmente durante el periodo en el que los reportes han sido preparados.-----

d.3 Han evaluado la efectividad de los controles internos de **BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**, dentro de los noventa (90) días previos a la emisión de los Estados Financieros.-----

d.4. Han presentado en los Estados Financieros sus conclusiones sobre la efectividad de los controles internos con base en las evaluaciones efectuadas a esa fecha.-----

e. Que cada uno de los firmantes ha revelado a los auditores de **BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**, lo siguiente:-----

e.1. Todas las deficiencias significativas que surjan en el marco del diseño y operación de los controles internos, que puedan afectar negativamente la capacidad de **BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**, para registrar, procesar y reportar información financiera, e indicado a los auditores cualquier debilidad existente en los controles internos.-----

e.2. Cualquier fraude, de importancia o no, que involucre a la administración y otros empleados que ejerzan un rol significativo en la ejecución de los controles de **BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**-----

f. Que cada uno de los firmantes han revelado a los auditores externos la existencia o no de los cambios significativos en los controles internos de **BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**, o cualquier otro factor que pueda afectar de forma importante en tales controles con posterioridad a la fecha de su evaluación, incluyendo la formulación de acciones correctivas con respecto a diferencias o debilidades de importancia dentro de la empresa.-----

Esta declaración la hacemos para ser presentada ante la Comisión Nacional de Valores.-----



REPUBLICA DE PANAMA
PAPEL NOTARIAL



NOTARIA OCTAVA DEL CIRCUITO DE PANAMA

Leída como le fue en presencia de los testigos instrumentales **ANA BALLESTEROS**, portadora de la cédula de identidad personal número ocho-cuatrocientos cuarenta y tres-trescientos cuarenta y cinco (8-443-345) y **PATRICIA CUBILLA**, con cédula de identidad personal número ocho-setecientos noventa y dos-quientos setenta y uno (8-792-571), ambas mayores de edad, panameñas y vecinas de esta ciudad, a quienes conozco y son hábiles para ejercer el cargo, la encontraron conforme, le impartieron su aprobación y para constancia la firman todos juntos con los testigo antes mencionados, por ante mí, el Notario que doy fe.

RICARDO ANTONIO ROUX

RAMON GARCIA DE PAREDES

MARISSA GARCIA DE PAREDES

RAUL ANTONIO GARCIA DE PAREDES

ANA BALLESTEROS

PATRICIA CUBILLA


lic. GILBERTO ENRIQUEZ CRUZ RODRIGUEZ
NOTARIO PUBLICO PRIMERO

