

FORMULARIO IN-T  
INFORME DE ACTUALIZACION TRIMESTRAL  
al 30 de septiembre de 2020

RAZON SOCIAL DEL EMISOR: BAVARIAN REAL ESTATE INC.

VALORES QUE HA REGISTRADO: BONOS CORPORATIVOS A 9 AÑOS POR B/.16,000,000  
VENCIMIENTO 30 DE OCTUBRE DE 2023

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

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

PERSONA DE CONTACTO: INES AROSEMENA

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



## I PARTE

### ANALISIS DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

La empresa inició operaciones en el año 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 arriendo de los locales comerciales.

En marzo de 2014 se perfeccionó el traspaso de los bienes raíces a propiedad de la empresa mediante una escritura de escisión.

Los bonos corporativos emitidos por la empresa fueron aprobados por la SMV el 22 de septiembre de 2014 mediante la Resolución No. 445-14, por lo que la emisión fue vendida el 25 de septiembre de 2014. El vencimiento final de la emisión es el 30 de octubre de 2023.

En septiembre de 2017, se registró la escisión hecha de Bavarian Motor Panamá, S.A., empresa afiliada del Grupo Fasa, a Bavarian Real Estate Inc., de las fincas 402265-8708 y 402266-8708 ubicadas en la planta baja y el mezanine del PH BMW Plaza, en calle 50. Esta escisión se efectuó mediante la escritura pública No. 8156 del 28 de junio de 2017. La adquisición de estas dos fincas produjo un incrementando el valor de las propiedades de inversión por B/.4,114,386.

Se efectuó la remodelación de la finca 402266-8708 para que fuera la nueva sede de Oxford Motors, lo que genera un nuevo ingreso de alquiler para la empresa.

#### A. Liquidez

La liquidez de la empresa 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, dependen del ingreso de alquiler que genera de Bavarian Motor Panamá S.A.

El capital de trabajo creció significativamente en el año 2015 con la conversión de la deuda a corto plazo por B/.16,000,000. a bonos corporativos a largo plazo. La empresa se ha mantenido haciendo abonos al capital de los bonos a razón de B/.300,000 por trimestre, lo que ha permitido reducir el monto de los bonos adeudado a B/.10.5 mio. al 30.09.20

La escisión de las dos fincas fue registrada contra la cuenta por cobrar que tenía Bavarian Real Estate a Bavarian Motor y creó una cuenta por pagar a favor de la cesionaria, Bavarian Motor Panamá, S.A. El pago de esta deuda se hará una vez se termine de pagar la deuda de los bonos. Debe tomarse en cuenta que el flujo de la empresa para afrontar su compromiso se deriva del pago mensual recibido de Bavarian Motor Panamá, S.A. en concepto de los alquileres de dos bienes raíces, lo cual representa un monto suficiente para cubrir sus compromisos de intereses, capital y sus gastos.

La adquisición de las fincas de la parte trasera de la Planta Baja y el Mezanine de BMW Plaza permitirá a su vez incrementar los ingresos de alquiler, una vez que estos locales hayan sido habilitados para este propósito.

En el trimestre actual, julio a septiembre de 2020, el cierre de las operaciones de Bavarian Motor Panamá, S.A. desde el 20 de marzo de 2020 produjo una falta en el ingreso de los alquileres de

abril a septiembre, afectando la liquidez de la empresa. No obstante, esta falta de pago se resolvió mediante la solicitud del uso de los fondos de las cuentas de ahorro de concentración y reserva que maneja agente fiduciario, Banco General, S.A. para efectuar el pago de capital e intereses correspondientes al 30 de julio de 2020, al igual que las reservas para el próximo pago el 30 de octubre de 2020.. Esta excepción fue autorizada bajo el requerimiento de que el fondo de reserva utilizado deberá ser repuesto en los próximos diez meses.

#### **B. Recursos de Capital**

El cambio de la deuda a corto plazo de B/.16,000,000. a bonos a largo plazo efectuado en octubre de 2015 incrementó el capital de trabajo.

En el año 2015, el patrimonio de la empresa se incrementó de \$14.1 mio a\$ 17.4 mio, debido principalmente a la ganancia por revaluación, aunado a la política de la empresa de incrementar sus utilidades retenidas y no hacer pagos de dividendos.

En el año 2016, el Patrimonio de la empresa se incrementó por la revaluación de las propiedades adquiridas, debido a la diferencia entre el costo y el valor de mercado a la fecha del informe, generando una utilidad de B/.1,424,586. por revaluación.

Para el período 2017, el Patrimonio de la empresa incrementó en 2.6mio, debido la ganancia obtenida por US\$2.6mio, la cual incluía a un incremento en el valor de mercado de las propiedades, de US\$1.6mio.

La razón de deuda patrimonio es de 0.65 al 30 de septiembre de 2020 vs 0.692 a la misma fecha del año anterior, debido al repago trimestral de la deuda de los bonos por US\$300,000 trimestrales y la acumulación de ganancias en el patrimonio, lo que demuestra la solvencia de la empresa.

#### **C. Resultados de las operaciones**

La empresa mantiene un excelente margen operativo, debido a la política de mantener sus gastos operativos muy reducidos y que sus ingresos están destinados a cubrir los intereses de la deuda y los repagos de capital únicamente, dejando una ganancia remanente destinada al incremento de las utilidades retenidas, y por ende al crecimiento del patrimonio.

No obstante, en el trimestre de julio a septiembre de 2020 se observa una pérdida de US\$1,640,945. vs una ganancia de US\$27,818 en el mismo período del año anterior, debido a la falta de ingresos de alquileres dejados de cobrar a Bavarian Motor Panamá, S.A. y a la revaluación de las propiedades de inversión al 30 de septiembre de 2020, que produjeron un ajuste en el Estado de Resultado Integral de (US\$1,550,748).

La utilidad operativa sobre gastos financieros es de -0.66 al 30 de septiembre de 2020 vs 1.50 a la misma fecha del año anterior, debido a las razones mencionadas de la pérdida ocasionada por la falta de ingresos y el ajuste del valor de las propiedades de inversión.. No obstante, en el estado de resultados se puede observar una disminución de los costos financieros causados en el último trimestre y acumulados en el año, debidos a la reducción en las tasas de interés y la disminución del monto adeudado por los repagos de capital trimestrales.



**D. Análisis de perspectivas**

La empresa tiene una operación sana de alquiler que le permite generar una ganancia operativa constante porque tiene un ingreso de alquiler permanente, un reducido monto de gastos, una tasa de interés poco fluctuante y la reducción continua de su deuda. Adicionalmente las propiedades de la empresa están ubicadas en lugares cuyo precio de mercado va en ascenso.

Con la adquisición de las dos nuevas fincas, la empresa ha tenido un incremento de sus gastos debido al costo de mantenimiento de las dos fincas y sus impuestos de inmueble.

No obstante, la empresa espera poder generar un mayor flujo de ingresos de alquiler, una vez los locales comprados hayan sido debidamente habilitados, lo que permitirá hacer el repago de la deuda adquirida por las dos fincas e incrementar el rendimiento de la empresa.

Consideramos que la situación negativa que presentó la empresa, al igual que la mayor parte de los negocios del país y del mundo, corresponde a una situación excepcional efecto de la pandemia de COVID-19, y que esperamos prontamente volver a los resultados esperados.

**II PARTE  
ESTADOS FINANCIEROS**

Adjuntamos los estados financieros interinos de Bavarian Real Estate Inc. correspondientes al período del 1 de octubre de 2019 al 30 de septiembre de 2020.

Debe tomarse en consideración que el período fiscal de la empresa es del 1 de octubre al 30 de septiembre de cada año, por lo que las cifras señaladas bajo el año 2019 corresponden al período 1.10.2018 al 30.09.2019 y las cifras del año corriente son las iniciadas el 1 de octubre de 2019.

**III PARTE  
DIVULGACION**

Este informe trimestral será divulgado mediante la página web del Grupo Fasa ([www.fasa.com.pa](http://www.fasa.com.pa)), en la sección correspondiente a Bavarian Real Estate Inc., a partir del 10 de diciembre de 2020

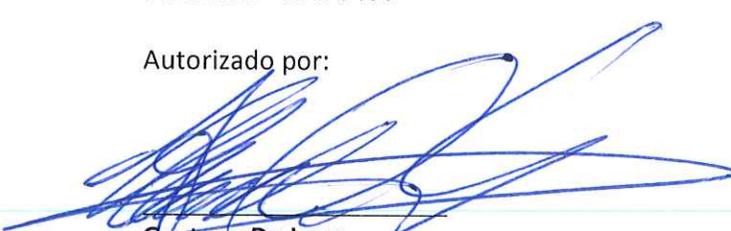
Preparado por:

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

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

Teléfono: 378-0400

Autorizado por:



**Gustavo De Luca**

Apoderado Legal



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

**Informe y Estados Financieros**

30 de septiembre de 2020

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

---


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

**Índice para los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**

---

	<b>Páginas</b>
Estados Financieros:	
Estado de Situación Financiera	3
Estado de Resultado Integral	4
Estado de Cambios en el Patrimonio	5
Estado de Flujos de Efectivo	6
Notas a los Estados Financieros	7 - 33

---



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

**Estado de situación financiera**

Al 30 de septiembre de 2020

(Cifras en Balboas)

<u>Activos</u>	<u>Nota</u>	<u>2020</u> <u>(interino)</u>	<u>2019</u> <u>auditado</u>
<b>Activos circulantes</b>			
Efectivo	12	12,811	17,953
Cuentas por cobrar otras		2,402	
Adelanto a proveedores		2,844	
Gastos pagados por adelantado		18,299	16,667
Impuesto pagado por anticipado		199,583	
<b>Total de activos corrientes</b>		<u>235,939</u>	<u>34,620</u>
<b>Activos no circulantes</b>			
Fondo de fideicomiso de garantía	8	562,759	985,900
Propiedades de inversión	6	34,342,953	35,115,165
Mejoras a la propiedad y Equipo de oficina, neto	7	0	969
Construcciones en Proceso	7	0	760,238
<b>Total de activos no circulantes</b>		<u>34,905,712</u>	<u>36,862,272</u>
<b>Total de activos</b>		<u>35,141,651</u>	<u>36,896,892</u>
<b>Pasivos</b>			
<b>Pasivos circulantes</b>			
Bonos por pagar, neto	8	1,157,839	1,157,839
Cuentas por pagar relacionada	5	3,671,311	3,043,345
Cuentas por pagar - otras	12	7,734	2,751.00
Gastos acumulados por pagar			12,405
Intereses por pagar	8, 12	90,417	114,306
Impuesto sobre la renta por pagar	9	-	13,017
<b>Total de pasivos circulantes</b>		<u>4,927,301</u>	<u>4,343,663</u>
<b>Pasivos no circulantes</b>			
Bonos por pagar, neto - porción a largo plazo	8	9,212,165	10,370,004
Impuesto sobre la renta diferido pasivo	9	337,265	383,787
<b>Total de pasivos no circulantes</b>		<u>9,549,430</u>	<u>10,753,791</u>
<b>Total de pasivos</b>		<u>14,476,731</u>	<u>15,097,454</u>
<b>Patrimonio</b>			
Acciones comunes con valor nominal de B/.1,000.00 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		17,355,857	18,464,767
impuesto complementario		(156,402)	(130,794)
<b>Total de patrimonio</b>		<u>20,664,920</u>	<u>21,799,438</u>
<b>Total del pasivos y patrimonio</b>		<u>35,141,651</u>	<u>36,896,892</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 período terminado el 30 de septiembre de 2020

(Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Ingresos por arrendamientos	5, 10	1,169,384	2,213,836
Gastos de operación		(143,165)	(156,287)
Depreciación	7	<u>-</u>	<u>(179)</u>
<b>Utilidad en operaciones</b>		<u>1,026,219</u>	<u>2,057,370</u>
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	6	<u>(1,550,748)</u>	<u>-</u>
<b>Resultados de la actividad de operación</b>		<u>(524,529)</u>	<u>2,057,370</u>
Ingresos financieros		2,471	2,193
Costos financieros		<u>(633,375)</u>	<u>(789,318)</u>
<b>Costos financieros, neto</b>		<u>(630,904)</u>	<u>(787,125)</u>
<b>Utilidad antes del impuesto sobre la renta</b>		(1,155,433)	1,270,245
Impuesto sobre la renta:			
Corriente		-	(212,607)
Diferido		46,522	-
<b>Total de impuesto sobre la renta</b>	9	<u>46,522</u>	<u>(212,607)</u>
<b>Utilidad neta</b>		<u>(1,108,911)</u>	<u>1,057,638</u>
<b>Utilidad neta por acción</b>	11	<u>(110,891)</u>	<u>105,764</u>

Las notas de las páginas 7 a la 30 son parte integral de estos estados financieros.

**BAVARIAN REAL ESTATE, INC.**

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

(Panamá, República de Panamá)

**Estado de resultados integrales**

Por el período terminado el 30 de septiembre de 2020

(Expresado en Balboas)

	Nota	TRIMESTRE	ACUMULADO	AÑO ANTERIOR	
		1.07-30.09.20	1.10.19-30.09.20	1.07-30.09.19	1.10.18-30.09.19
Ingresos por arrendamientos	5, 10	7,240	1,169,384	567,459	2,213,836
Gastos de operación		(72,372)	(143,165)	(46,260)	(156,287)
Depreciación	7	1,718	-	(45)	(179)
Utilidad en operaciones		(63,414)	1,026,219	521,154	2,057,370
Cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión	6	(1,550,748)	(1,550,748)	-	-
Resultados de la actividad de operación		(1,614,162)	(524,529)	521,154	2,057,370
Ingresos financieros		403	2,471	470	2,193
Costos financieros		(145,957)	(633,375)	(185,674)	(789,318)
Costos financieros, neto		(145,554)	(630,904)	(185,204)	(787,125)
Utilidad antes del impuesto sobre la renta		(1,759,716)	(1,155,433)	335,950	1,270,245
Impuesto sobre la renta:					
Corriente		72,249	-	(57,678)	(212,607)
Diferido		46,522	46,522	-	-
Total de impuesto sobre la renta	9	118,771	46,522	(57,678)	(212,607)
Utilidad neta		(1,640,945)	(1,108,911)	278,272	1,057,638
Utilidad neta por acción	11	(164,095)	(110,891)	27,827	105,764

Las notas de las páginas 7 a la 30 son parte integral de estos estados financieros.

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

**Estado de Cambios en el Patrimonio**  
Por el período terminado el 30 de septiembre de 2020  
(Cifras en Balboas)

	Acciones comunes	Aporte Adicional de Capital	Utilidades no distribuidas	Impuesto complementario	Total de Patrimonio
<b>Saldo al 1 de octubre de 2018</b>	10,000	3,455,465	17,407,130	(106,804)	20,765,791
<b>Resultado integral del periodo:</b>					
Utilidad neta	0	0	1,057,638	0	1,057,638
<b>Total resultado integral del periodo</b>	0	0	1,057,638	0	1,057,638
<b>Transacciones con el accionista</b>					
Impuesto complementario	0	0	0	(23,990)	(23,990)
Total de transacciones con el accionista	0	0	0	(23,990)	(23,990)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2019</b>	10,000	3,455,465	18,464,768	(130,794)	21,799,439
<b>Resultado integral del periodo:</b>					
Utilidad neta	0	0	(1,108,911)	0	(1,108,911)
<b>Total resultados integrales del periodo</b>	0	0	(1,108,911)	0	(1,108,911)
<b>Transacciones con el accionista</b>					
Impuesto complementario	0	0	0	(25,608)	(25,608)
Total de transacciones con el accionista	0	0	0	(25,608)	(25,608)
<b>Saldo al 30 de septiembre de 2020</b>	10,000	3,455,465	17,355,857	(156,402)	20,664,920

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 período terminado el 30 de septiembre de 2020  
 (Cifras en Balboas)

	<u>Nota</u>	<u>2020</u> <u>interino</u>	<u>2019</u> <u>auditado</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de operación:</b>			
Utilidad neta		(1,108,911)	1,057,638
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:			
Depreciación	7	0	179
Impuesto sobre la renta corriente	9		212,607
Impuesto sobre la renta diferido	9	(46,522)	0
Costos financieros, neto		630,904	787,125
Cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión	6	1,550,748	0
		<u>1,026,219</u>	<u>2,057,549</u>
<b>Cambios netos en activos y pasivos de operación:</b>			
Cuentas por cobrar		(2,402.00)	0
Adelantos a proveedores		(2,844)	0
Gastos pagados por adelantado		(201,215)	(10,834)
Cuentas por pagar		632,949	1,022,573
Gastos acumulados por pagar		(12,405)	849
<b>Flujos netos procedentes de las actividades de operación</b>		<u>1,440,302</u>	<u>3,070,137</u>
Intereses pagados		(657,264)	(761,565)
Impuesto sobre la renta pagado		(13,017)	(148,742)
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<u>770,021</u>	<u>2,159,830</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión:</b>			
Intereses ganados		2,471	2,193
Adiciones a las propiedades de inversión		(17,329)	
Adiciones de equipo de oficina	7		(150)
Adiciones de contrucciones en proceso			(749,236)
<b>Efectivo neto (utilizado en) provisto por las actividades de inversión</b>		<u>(14,858)</u>	<u>(747,193)</u>
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:</b>			
Pagos de bonos		(1,157,839)	1,100,000
Impuesto complementario		(25,608)	23,990
Fondo de fideicomiso de garantía		423,141	290,250
<b>Efectivo neto usado en las actividades de financiamiento</b>		<u>(760,306)</u>	<u>1,414,240</u>
Aumento (disminución) neta en el efectivo		(5,143)	(1,603)
Efectivo neto al inicio del año		17,953	19,556
<b>Efectivo neto al final del año</b>		<u>12,810</u>	<u>17,953</u>

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 2020**

(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 2020, la Compañía no mantenía empleados (2019: 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 25 de noviembre de 2020.

#### **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 períodos 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.

Al 30 de septiembre de 2020, el total de pasivos circulantes de la Compañía excedía sus activos circulantes, y la Administración de la Compañía espera generar y/u obtener los fondos necesarios para afrontar las obligaciones que se presentan a corto plazo.

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).

## **2. Resumen de la Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)**

### **Base de Preparación (continuación)**

#### **a. Nuevas Normas, Enmiendas e Interpretaciones Adoptadas por la Compañía**

Las siguientes normas y enmiendas han sido adoptas por la Compañía por primera vez para su período de presentación de informe a partir del 1 de enero de 2018:

- NIIF 9, Instrumentos Financieros;
- NIIF 15, Ingresos de Contratos con Clientes;
- Enmienda de la NIC 40, Propiedades de Inversión.

La compañía cambió sus políticas contables para adoptar las NIIF 9 y NIIF 15, aplicando el modelo restrospectivo modificado en la adopción de estas normas. Bajo este modelo, la información comparativa de períodos anteriores no es reexpresada y los efectos de los ajustes de transición son reconocidos como un ajuste a las utilidades retenidas iniciales a la fecha de adopción (1 de octubre de 2018).

La Compañía ha adoptado la enmienda de la NIC 40 usando el método de aplicación prospectivo permitido por la norma.

#### **b. Nuevas normas, enmiendas e interpretaciones que no han sido adoptadas por la Compañía**

Un numero de nuevas normas y enmiendas a las normas e interpretaciones son efectivas para los periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2019, y no han sido aplicadas en la preparación de estos estados financieros, no se espera que ninguna de estas normas tenga un efecto significativo en los estados financieros de la compañía, excepto por los descritos a continuación:

- La NIIF 16, "Arrendamientos". El IASB emitio en enero de 2016, la NIIF 16, que sustituye a la NIC 17-Arrendamientos. Esta norma introduce cambios significativos en la contabilidad por parte de los arrendatarios en particular. La contabilidad para los arrendadores no tendrá cambios significativos. Esta norma es efectiva para los periodos anuales que inician en o después del 1 de enero de 2019 y se permite la adopción anticipada. La compañía está en proceso de culminar el análisis de los impactos de esta norma.

No existen otras normas y enmiendas emitidas y que aun no son efectivas que se espere que tengan un impacto material en la compañía.

## 2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)

### Base de Preparación (continuación)

#### *c. Cambios en políticas contables*

Esta nota explica el análisis de la adopción de la NIIF 9 Instrumentos Financieros, la NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes y la enmienda a la NIC 40 Propiedades de Inversión en los estados financieros de la compañía.

#### **I. NIIF 9 – Instrumentos Financieros.**

La NIIF 9 reemplaza la provision de la NIC 39, la cual se refiere al reconocimiento, clasificación y medición de los activos y pasivos financieros, baja de instrumentos financieros, deterioro de los activos financieros y la contabilidad de cobertura.

La adopción de la NIIF 9, Instrumentos Financieros, a partir del 1 de octubre de 2018 resultó en cambios en las políticas contables reconocidas en el estado financiero. La nueva política contable se explica con mayor detalle más adelante en la Nota 2 Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas sección Cuentas por Cobrar. Con respecto al deterioro, la Compañía no dispone de activos financieros de importe significativo sobre los que el nuevo modelo de pérdida esperada haya tenido impacto, ni existe una base histórica de impagos de cuentas a cobrar como consecuencia de la entrada en vigor del nuevo modelo de pérdida esperada.

Al 1 de octubre de 2018 las categorías de medición de los instrumentos financieros de la Compañía eran:

	<b>Original (La NIC 39)</b>	<b>Nueva (La NIIF 9)</b>
Efectivo	<b>Costo amortizado</b>	<b>Costo amortizado</b>
Alquileres y cuentas por cobrar Comerciales	<b>Costo amortizado</b>	<b>Costo amortizado</b>

#### *Deterioro de los activos financieros*

Los activos financieros de alquileres y cuentas por cobrar comerciales son activos financieros que están sujetos al nuevo modelo de la pérdida esperada bajo la NIIF 9.

Para los alquileres y cuentas por cobrar comerciales la compañía aplica el modelo simplificado de la NIIF 9 para medir la pérdida esperada, que utiliza provisión de pérdida esperada durante el tiempo de vida del activo para todos los alquileres y cuentas por cobrar. La compañía no registró ninguna provisión por deterioro al cierre del año debido a que no se mantenían cuentas por cobrar.

## **2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)**

### **Base de preparación (continuación)**

#### ***c. Cambios en Políticas Contables (continuación)***

##### **ii. NIIF 15 Ingresos de Contratos con Clientes**

La NIIF 15, Ingresos de Contratos con Clientes, se ha aplicado con fecha de 1 de octubre de 2018, sin haber implicado impactos debido a la naturaleza de la actividad que desarrolla la Compañía que corresponde a la de arrendamiento de bienes inmuebles.

La nueva forma establece un nuevo modelo de cinco pasos:

- Identificar el contrato con el cliente.
- Identificar las obligaciones separadas del contrato.
- Determinar el precio de la transacción
- Distribuir el precio de la transacción entre las obligaciones del contrato.
- Contabilizar los ingresos cuando la entidad satisface las obligaciones.

En este nuevo modelo se especifica que los ingresos deben reconocerse cuando (o a medida que) una entidad transmite el control de los bienes o servicios a un cliente, y por el importe que la Compañía espera tener derecho a recibir. Dependiendo de si se cumplen determinados criterios, los ingresos se reconocen o bien a lo largo de un período de tiempo, de forma que refleje la realización por parte de la entidad de la obligación contractual; o bien en un momento determinado, cuando el cliente obtiene el control de los bienes o servicios.

Conforme el análisis y la implementación realizada al 1 de octubre de 2018, la adopción de la NIIF 15 "Ingresos procedentes de contratos con clientes" no ha implicado ningún impacto.

##### **iii. Enmienda a la NIC 40, Propiedades de Inversión**

La enmienda a la NIC 40 aclara que para transferir hacia o desde las propiedades de inversión debe haber un cambio en el uso. Para concluir si una propiedad ha cambiado de uso, se debe valorar si la propiedad cumple con la definición de una propiedad de inversión. La compañía ha evaluado el impacto de esta enmienda en la clasificación de la propiedad de inversión existente al 1 de octubre de 2018 y ha concluido que no es requerido realizar reclasificaciones en la adopción de esta enmienda.

## **2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)**

### **Moneda Funcional**

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.

### **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 transfiere 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 descargadas 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***

##### Política contable aplicada hasta el 30 de septiembre de 2018

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.

##### Política contable aplicada a partir del 1 de octubre de 2018

#### **Deterioro**

Para las cuentas por cobrar, la compañía aplicó el modelo simplificado permitido por la NIIF9 el cual requiere a partir del reconocimiento inicial de las cuentas por cobrar una provision de pérdida esperada durante el tiempo de vida de las cuentas.

**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**  
(Cifras en Balboas)

---

**2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)**

**Instrumentos Financieros (continuación)**

**Cuentas por Cobrar (continuación)**

Política contable aplicada a partir del 1 de octubre de 2018 (continuación)

*Deterioro (continuación)*

Las tasas de pérdida esperada se basan en los perfiles de pago de los alquileres durante un período de 36 meses antes del 30 de septiembre de 2020 o en el 1 de octubre de 2018, respectivamente, y las pérdidas crediticias históricas experimentadas durante este tiempo. Las tasas de pérdidas históricas se ajustan para reflejar la información actual y prospectiva sobre los factores macroeconómicos que afectan la responsabilidad de los arrendatarios par cancelar el crédito.

La información prospectiva incluiría:

- Cambios en los factores económicos, regulatorios, tecnológicos y ambientales,
- indicadores del mercado externo, y
- la base del arrendatario

Las cuentas por cobrar son castigadas cuando no hay una expectativa razonable de recuperación. Los indicadores de que no hay una expectativa razonable de recuperación incluyen, entre otros, la probabilidad de insolvencia o dificultades financieras significativas del deudor. Los alquileres y cuentas por cobrar deterioradas se dan de baja cuando se considera incobrable.

*Reconocimiento y medición*

Las cuentas por cobrar son reconocidas inicialmente al valor razonable y subsecuentemente medidas al costo amortizado usando el método de interés efectivo, menos la provisión de deterioro. Al cierre del 30 de septiembre de 2020, la compañía no mantiene cuentas por cobrar.

***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.

## **2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)**

### **Instrumentos Financieros (continuación)**

#### ***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.

#### **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.

**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**  
(Cifras en Balboas)

---

**2. Resumen de las 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 resultado integral 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.

**Contrucciones en proceso**

Las contrucciones en proceso corresponden a los desembolsos realizados por proyectos de mejoras realizadas sobre propiedades de la Compañía.

**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.

**Deterioro de Activos no Financieros**

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.

## **2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)**

### **Deterioro de Activos (continuación)**

#### **Deterioro de Activos no Financieros (continuación)**

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 efectivos 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).

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.

#### **Utilidad Neta por Acción**

La utilidad neta por acción mide el desempeño de la Compañía sobre el período 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 período.

#### **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.

Los ingresos por arrendamiento son reconocidos a través del tiempo.

#### **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.

## **2. Resumen de las Políticas de Contabilidad Significativas (Continuación)**

### **Deterioro de Activos (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.)  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**  
(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 resultado integral, 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:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
<u>Cuentas por pagar</u>		
Bavarian Motor Panamá, S.A.	<u>3,671,311</u>	<u>3,043,345</u>
	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Ingresos por arrendamientos	<u>1,137,394</u>	<u>2,180,836</u>
Gastos de operación – otras compañías relacionadas	<u>2,500</u>	<u>3,000</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.)**  
(Panamá, República de Panamá)

**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**  
(Cifras en Balboas)

**6. Propiedades de Inversión**

Las propiedades de inversión se detallan a continuación:

(a) Conciliación del importe en libros:

	<u>2020</u>		
	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Valor razonable</u>
Saldo al 1 de octubre de 2019	<u>16,305,487</u>	<u>18,809,678</u>	<u>35,115,165</u>
Adquisición		778,536	778,536
Cambio en valor razonable	<u>(1,607,796)</u>	<u>57,048</u>	<u>(1,550,748)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2020	<u>14,697,691</u>	<u>19,645,262</u>	<u>34,342,953</u>
	<u>2019</u>		
	<u>Terrenos</u>	<u>Edificios</u>	<u>Valor Razonable</u>
Saldo al 1 de octubre de 2018	<u>16,305,487</u>	<u>18,809,678</u>	<u>35,115,165</u>
Cambio en valor razonable	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2019	<u>16,305,487</u>	<u>18,809,678</u>	<u>35,115,165</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.

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

## 6. Propiedades de Inversión (Continuación)

(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/.34,342,953 (2019: B/.35,115,165) 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.
- (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.

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

**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**  
(Cifras en Balboas)

---

**6. Propiedades de Inversión (Continuación)**

(a) Medición del valor razonable:

Técnicas de valoración (continuación)

(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 a 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).

**7. Equipo de Oficina y Construcción en Proceso**

Equipo de oficina:

El equipo de oficina se detalla a continuación:

	<u>Total</u>
<b>Costo</b>	
Saldo al 1 de octubre de 2018	13,590
Adiciones	<u>150</u>
Reclasificació a construcción en proceso	<u>(11,002)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2019	<u>2,738</u>
Saldo al 1 de octubre de 2019	2,738
Adiciones	
Reclasificaciones	<u>(1,938)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2020	<u>800</u>

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

**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**  
(Cifras en Balboas)

**7. Equipo de Oficina y Construcción en Proceso (Continuación)**

<b>Depreciación Acumulada</b>	
Saldo al 1 de octubre de 2018	(1,590)
Adiciones	<u>(179)</u>
Saldo al 30 de septiembre de 2019	<u>(1,769)</u>
Saldo al 1 de octubre de 2019	(1,769)
Adiciones	
Reclasificaciones	969
Saldo al 30 de septiembre de 2020	<u>(800)</u>
<b>Valor Neto según Libros</b>	
	<u>12,000</u>
Al 1 de octubre de 2018	
Al 30 de septiembre de 2019	<u>969</u>
Al 1 de octubre de 2019	<u>969</u>
Al 30 de septiembre de 2020	<u>0</u>

**Construcciones en Proceso**

Los costos de las construcciones en proceso constituyen las erogaciones en que ha incurrido la Compañía para los proyectos relacionados con las mejoras que se están realizando en el mezzanine del PH BMW Plaza (calle 50- Panama). Los costos de estas construcciones en proceso incluyen los materiales utilizados, así como la capitalización de gastos y costos de mano de obra atribuibles directamente a estas mejoras.

Al 30 de septiembre de 2019, se incluyeron construcciones en proceso por la suma de B/.760,238, las cuales fueron transferidas a Mejoras a la Propiedad en el período 2020.

**8. Bonos por Pagar, Neto**

Los bonos por pagar, neto se detallan a continuación:

	<u>Vencimiento</u>	<u>Tasa de Interés Anual</u>	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Bonos – Serie A	Oct., 2023	LIBOR 3 meses + 3.50%	10,500,000	11,700,000
Costos financieros diferidos			<u>(129,996)</u>	<u>(172,157)</u>
Porción corto plazo			10,370,004	11,527,843
			<u>(1,157,839)</u>	<u>(1,157,839)</u>
			<u>9,212,165</u>	<u>10,370,004</u>

**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**  
(Cifras en Balboas)

---

**8. Bonos por Pagar, Neto (Continuación)**

El 13 de marzo de 2014, la Junta Directiva de la Compañía autorizó la emisión y venta en oferta pública de bonos coporativos 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 2020, la Compañía mantenía intereses por pagar por un total de B/.76,291 (2019:B/.114,306)

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 2014, 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 2014. 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.

El valor de mercado de las propiedades de inversión que garantizan esta emisión asciende a B/.34,342,953 (2019: B/.35,115,165) (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.

**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**  
(Cifras en Balboas)

---

**8. Bonos por Pagar, Neto (Continuación)**

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.
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.

## **8. Bonos por Pagar, Neto (Continuación)**

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 fideicomitado 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.

## **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 2020. 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 (ITBMS).

**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**  
(Cifras en Balboas)

---

**9. Impuestos (Continuación)**

Mediante Gaceta Oficial No.26489-A, se publicó la Ley No.8 del 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 Alternativo 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 periodo 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.

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>2020</u>		<u>30.06.2019</u>
Utilidad antes de impuesto sobre la renta		<u>(1,155,433)</u>		<u>1,270,245</u>
Tasa de impuesto sobre la renta tributaria	25%		25%	317,561
Aumento (disminución) resultante de:				
Ingresos no gravables	0.00%		-8.26%	(104,954)
Gasto no deducible	0.00%		0.0%	=
Total del impuesto sobre la renta	0.00%		16.74%	212,607
Efecto del ajuste al impuesto diferido		<u>(46,522)</u>		=
Total del impuesto sobre la renta	<u>6.29%</u>	<u>(46,522)</u>	<u>16.74%</u>	<u>212,607</u>

Al 30 de septiembre de 2020 y 2019 el impuesto sobre la renta fue determinado bajo el método tradicional y se generó un impuesto sobre la renta por pagar por B/.0 (2019: B/.212,607).

**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**  
(Cifras en Balboas)

---

**9. Impuestos (Continuación)**

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

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Impuesto diferido pasivo al inicio del año	383,787	383,787
Superávit por revaluación de propiedades	<u>(46,522)</u>	=
Impuesto sobre la renta diferido pasivo al Final del año	<u>337,265</u>	<u>383,787</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.

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.

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

**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**  
(Cifras en Balboas)

---

**9. Impuestos (Continuación)**

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 período terminado al 30 de septiembre de 2020, 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 2020, los pagos futuros mínimos del arrendamiento por cobrar bajo arrendamientos no cancelables se detallan a continuación:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Hasta un año	<u>2,140,836</u>	<u>2,236,836</u>
De dos a cinco años	<u>5,812,035</u>	<u>6,710,508</u>
Más de cinco años	<u>0</u>	<u>0</u>

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 2020, se incluyeron en los ingresos de actividades ordinarias la suma de B/1,169,384 (2019: B/2,213,836), en concepto de arriendos de propiedades de inversión.

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

**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**  
(Cifras en Balboas)

**11. Utilidad por Acción**

El cálculo de la utilidad por acción está basado en la utilidad neta correspondiente al accionista de (B/.34,525) (2019: B/.105,764) y obteniendo del número promedio ponderado de acciones en circulación durante el período de 10 (2020:10), calculado se detalla a continuación:

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Saldo al inicio y al final del año de acciones en circulación	10	10
Cálculo básico de la utilidad por acción:		
Utilidad neta	(1,108,911)	1,057,638
Total de acciones en circulación	<u>10</u>	<u>10</u>
Utilidad por acción	<u>(110,891)</u>	<u>105,764</u>

**12. Instrumentos Financieros – Valores Razonables y Gestión de Riesgos**

**(a) Clasificaciones Contables y Valores Razonables:**

A continuación se muestran los importes en libros y los valores razonables de los activos financieros y pasivos financieros, incluyendo sus niveles en la jerarquía del valor razonable. La tabla no incluye información para los activos financieros y pasivos financieros no medidos al valor razonable si el importe en libros es una aproximación razonable del valor razonable.

	Total Importe <u>En libros</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>2020</u> <u>Valor razonable</u>		<u>Total</u>
			<u>Nivel 2</u>	<u>Nivel 3</u>	
Activos financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	<u>12,811</u>	0	0	<u>12,811</u>	<u>12,811</u>
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Cuentas por pagar	7,734			5,594	5,594
Cuentas por pagar – relacionada					
**Bonos por pagar (+)	10,370,004	0	9,590,565	0	9,590,565
Intereses por pagar	<u>90,417</u>	0	0	<u>90,417</u>	<u>90,417</u>
	<u>10,468,155</u>		<u>9,590,565</u>	<u>96,011</u>	<u>9,686,576</u>

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

**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**  
(Cifras en Balboas)

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

	Total Importe En libros	2019			Total
		Nivel 1	Valor razonable		
			Nivel 2	Nivel 3	
Activos financieros no medidos al valor razonable					
Efectivo	<u>17,953</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>17,953</u>	<u>17,953</u>
Pasivos financieros no medidos al valor razonable					
Cuentas por pagar	3,046,960	-	-	3,046,096	3,046,096
Bonos por pagar	11,527,843	-	11,455,109	-	11,455,109
Intereses por pagar	<u>114,306</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>114,306</u>	<u>114,306</u>
	<u>14,688,245</u>	<u>-</u>	<u>11,455,109</u>	<u>3,160,402</u>	<u>14,615,511</u>

**(a) Clasificación Contables y Valores Razonables (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.

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.

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

### **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/.12,811 (2019: B/.17,953) las cuales están colocadas en instituciones bancarias de prestigio y solidez en la República de Panamá.

#### *Cuentas 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 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 términos 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. Al cierre del 30 de septiembre de 2020 y 2019 la Compañía no mantenía saldos de cuentas por cobrar a clientes.

### **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, contemplando los flujos que serán recibidos producto del cobro de los arrendamientos pactados con sus partes relacionadas para cubrir sus obligaciones a corto plazo, y velar por mantener el suficiente efectivo disponible para liquidar los gastos operacionales esperados. La Gerencia mantiene estricto control de los niveles de cuentas por cobrar a fin de mantener la liquidez.

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

**Notas a los Estados Financieros**  
**30 de septiembre de 2020**  
(Cifras en Balboas)

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

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.

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

<u>2020</u>	<u>Importe</u> <u>En libros</u>	<u>Total</u>	<u>Flujos de efectivo contractuales</u>		
			<u>6 meses o</u> <u>menos</u>	<u>7 a 12</u> <u>meses</u>	<u>Más de</u> <u>un año</u>
Bonos por pagar, neto	<u>10,370,004</u>	<u>12,508,542</u>	<u>963,431</u>	<u>1,044,819</u>	<u>10,500,292</u>
Cuentas por pagar	<u>3,679,045</u>	<u>3,679,045</u>	<u>3,679,045</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

<u>2019</u>	<u>Importe</u> <u>En libros</u>	<u>Total</u>	<u>Flujos de efectivo contractuales</u>		
			<u>6 meses o</u> <u>menos</u>	<u>7 a 12</u> <u>meses</u>	<u>Más de</u> <u>un año</u>
Bonos por pagar, neto	<u>11,527,843</u>	<u>14,323,583</u>	<u>896,167</u>	<u>880,833</u>	<u>12,546,583</u>
Cuentas por pagar	<u>3,046,096</u>	<u>3,046,096</u>	<u>3,046,096</u>	<u>-</u>	<u>-</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.

## **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.

### ***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.

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

**Medición de los Valores Razonables (continuación)**

**Técnica de valorización y variables no observables significativas (continuación)**

- *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 período, 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.

**BGT**BG Trust,  
Inc.

**CERTIFICACIÓN DEL FIDUCIARIO  
BAVARIAN REAL ESTATE, INC.  
BONOS CORPORATIVOS US\$16,000,000.00**

BG TRUST, INC., sociedad panameña organizada y existente de conformidad con las leyes de la República de Panamá, inscrita en la Sección Mercantil del Registro Público al Folio No.444710, debidamente autorizada para ejercer el negocio de Fideicomiso mediante Licencia expedida por la Superintendencia de Bancos (en adelante el "Fiduciario"), en cumplimiento de sus obligaciones como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía constituido mediante la Escritura Pública No. 2,974 de 01 de mayo de 2013 inscrita en el Registro Público bajo la Ficha 2841 Sigla FID, Documento 2380454, (el "Fideicomiso"), por BAVARIAN REAL ESTATE, INC., en beneficio de los Tenedores Registrados de los Bonos Corporativos por la suma de hasta Dieciséis Millones de Dólares (US\$16,000,000.00) (la "Emisión"), por este medio expedimos la presente Certificación del Fiduciario al 30 de septiembre de 2020, a saber:

1. El Emisor es BAVARIAN REAL ESTATE, INC.
2. La Emisión fue autorizada mediante Resolución SMV No.445-14 del 22 de septiembre de 2014.
3. El monto total registrado es de hasta DIECISÉIS MILLONES DE DÓLARES (US\$16,000,000.00), emitidos en una sola serie con denominaciones o múltiplos de Mil Dólares (US\$1,000.00).
4. El total de Patrimonio y derechos hipotecarios del Fideicomiso asciende a la suma de US\$16,562,759.03, los cuales US\$562,759.03 se encuentra registrada en los activos del Fideicomiso y la suma de US\$16,000,000.00 están conformados por los derechos hipotecarios a favor de Fiduciario.
5. El Patrimonio del Fideicomiso cubre la Serie A de la Emisión.
6. El desglose de la composición del Patrimonio administrado es el siguiente:
  - a) Fondos depositados en cuentas de ahorro en Banco General con saldo total de US\$562,759.03, desglosadas así:

Nombre de la cuenta:	Saldo al 30-Sep-20
Reserva Servicio de Servicio de Deuda	\$222,995.89
Concentración	\$339,763.14
<b>Total</b>	<b>\$562,759.03</b>

- b) Primera hipoteca y anticresis constituida a favor de BG Trust, Inc., por la suma de hasta DIECISÉIS MILLONES DE DÓLARES (US\$16,000,000.00), sobre los siguientes bienes inmuebles propiedad del Emisor:

No. de Ficha	Ubicación	Valor de Mercado	Avaliador	Fecha de Avalúo
PH 402264-8708	BMW Plaza Esquina de Calle 50 y Vía Porras, Corregimiento de San Francisco, Provincia de Panamá	\$10,667,894.00	CBRE, Inc.	Sep-18
PH 413239-8712	BMW Center Urbanización Costa del Este, Corregimiento de Juan Díaz, Provincia de Panamá	\$19,179,549.00	CBRE, Inc.	Sep-18
		<b>\$29,847,443.00</b>		

- c) Cesión Irrevocable e incondicional de los cánones de arrendamiento derivados de los Contratos de Arrendamiento sobre los siguientes locales comerciales:

Finca	Arrendador	Canon Mensual	Fecha de Vencimiento del Contrato
PH 402264-8708 BMW Plaza	Bavarian Real Estate, Inc.	\$68,105.00	01-Oct-2023
PH 413239-8712 BMW Center	Bavarian Real Estate, Inc.	\$110,298.00	01-Oct-2023

\$178,403.00

- d) El importe de las indemnizaciones recibidas por razón de las pólizas de seguros cedidas o endosadas a favor de BG Trust, Inc. corresponden al 80% sobre el inmueble hipotecado y que a continuación detallamos:

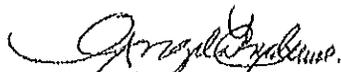
Tipo de Póliza	Compañía Aseguradora	Nº. de Póliza	Fecha de Vencimiento
Seguro Todo Riesgo	ASSA	03B70272	Oct-21

- e) El Prospecto Informativo de la Emisión establece que las fincas hipotecadas a favor del Fiduuciario deberán tener un valor de mercado que cubra al menos 125% del saldo Insóluto a capital de los Bonos emitidos y en circulación (la "Cobertura de Garantías") y al 30 de septiembre de 2020 dicha Cobertura de Garantía es de 284.26%.
- f) La Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres es:

Dic-19	Mar-20	Jun-20
261.82%	268.90%	276.37%

La presente certificación ha sido emitida en la ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 08 de Octubre de 2020.

BG Trust, Inc. a título fiduciario

  
Angela Escudero  
Firma Autorizada

  
Gabriela Zamora  
Firma Autorizada

